MEXIKOS ÜBERGANG ZUR GOLDWÄHRUNG

EIN BEITRAG
ZUR GESCHICHTE DES MEXIKANISCHEN GELDWESENS
(1867—1906)

DIE WÄHRUNGSREFORM VON 1904/05
BEURTEILUNG DER REFORM

INAUGURAL-DISSERTATION
ZUR
ERLANGUNG DER DOKTORWÜRDE

DER STAATSWIRTSCHAFTLICHEN FAKULTÄT
DER KGL. LUDWIG-MAXIMILIANS-UNIVERSITÄT ZU MÜNCHEN

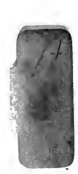
EINGEREICHT VON

WERNER HEGEMANN



STUTTGART
DRUCK DER UNION DEUTSCHE VERLAGSGESELLSCHAFT
1908





Angenommen von der staatswirtschaftlichen Fakultät der Universität München

Referent: Professor Dr. W. LOTZ

Das Folgende ist ein Teil einer Arbeit, welche gleichzeitig als 86. Stück der „Münchener Volkswirtschaftlichen Studien, herausgegeben von Lujo Brentano und Walther Lotz", im Verlage der J. G. Cotta'schen Buchhandlung Nachfolger in Stuttgart und Berlin, erscheint.



I

Nach den Ausführungen des Exposés vom 16. November 1904 erscheint dem mexikanischen Finanzminister als das sicherste Mittel, Mexiko in Zukunft vor den schädlichen Folgen der schwankenden Wechselkurse zu bewahren, der rückhaltlose Uebergang zur Goldwährung. Aber drei Gründe verboten nach seiner Ansicht, die Goldwährung in Mexiko einzuführen oder auch nur mittels eines Garantiefonds in Gold den Silberdollar jederzeit gegen Gold konvertierbar zu machen, nämlich:

1. die großen Kosten der Goldbeschaffung;

2. die Anhänglichkeit der Bevölkerung an die seit Jahrhunderten eingebürgerte Verkörperung der Münzeinheit in Gestalt des Silberdollars;

3. die Gefahr, daß die „Demonetisation" des Silbers den Silberkurs noch tiefer drücken und die Hauptexportindustrie des Landes, den Silberbergbau, aufs neue schädigen könne.

Es handelte sich für Mexiko darum, eine Währungsform zu finden, die gleichzeitig einen festen Wechselkurs auf die Goldwährungsländer und die fortgesetzte Verwendung des Silbers als Umlaufsmittel in Mexiko garantiert. Da die Anstrengungen, die von den verschiedenen internationalen Konferenzen zur Einführung eines Weltbimetallismus gemacht wurden, unfruchtbar geblieben sind, und da auch der jüngst von Mexiko und China gemeinsam unternommene Versuch, für ein festes Wertverhältnis zwischen Silber und Gold zu wirken, bestenfalls den Erfolg gehabt hatte, den Silbermarkt etwas zu beleben, blieb für Mexiko nur noch ein Weg gangbar, nämlich: „die Münzmenge in der Republik auf die Quantität zu beschränken, die für die Bedürfnisse des Umlaufs unumgänglich nötig ist, um auf diese Weise den Wert dieser Münze unabhängig zu machen vom Werte des Metalls, aus dem sie besteht", mit dem Ziele, „der Münze einen Wert zu verleihen, der nicht

1

mehr auf Silber, sondern auf Gold basiert ist. Dieser Weg ist von Theorie und Praxis empfohlen, und er hat den großen Vorzug, innerhalb der Kontrolle der Regierung zu liegen".

Aus den schon genannten und später noch anzugebenden Gründen sollte aber davon abgesehen werden, den Silberdollar jederzeit in Gold konvertierbar zu machen. Um trotzdem das Ziel der Stabilisierung des Wechselkurses auf Goldwährungsländer zu erreichen, galt es den Peso „teurer zu machen" (encarecerla). Diese künstliche Teuerung des Pesos sollte hervorgerufen werden, indem man plötzlich aufhörte, Pesos zu prägen, während anderseits aus der Statistik der letzten 20 Jahre nachgewiesen war, daß Mexikos Bedarf an Pesos jährlich um etwa 5 Mill. wächst. Indem dies Bedürfnis nach Neuprägungen nicht mehr befriedigt wurde, sollte eine verhältnismäßige Knappheit (escasez relativa) an Pesos hervorgerufen werden, die dem Peso eine Art Seltenheitswert verlieh.

Der Mexikaner und der mit Mexikanern Handeltreibende sollte in solche Verlegenheit um mexikanische Zahlungsmittel gebracht werden, daß er wohl oder übel größere Summen von Werten für den Silberpeso hingab, als dem Werte des im Peso steckenden Silbers, nach der Schätzung des Weltmarktes, entsprach.

Diese Verteuerung des Pesos mußte eintreten nach einem „anerkannten Grundsatze, nach dem ein Verhältnis oder eine Proportion besteht — wenn es auch beinahe unmöglich ist, sie arithmetisch zu bestimmen — zwischen der Zahl der Tauschmittel oder der Menge der umlaufenden Münzen und der Zahl und dem Volumen der Transaktionen, die damit abzuschließen sind, so daß beim Anwachsen der letzteren und beim Gleichbleiben der ersteren der Wert der Umlaufsmittel steigt", oder anders ausgedrückt, „die Kontraktion der Umlaufsmittel ist dasselbe wie ein Sinken der auswärtigen Wechselkurse".

Diese Verteuerung des Pesos sollte aber nur so lange fortgesetzt werden, bis sein Goldwert auf 0,50 Dollar der Vereinigten Staaten von Amerika gestiegen war, oder genauer, bis er dem Werte von 0,75 g Feingold entsprach. War die

Verteuerung so weit gediehen, so sollte es künftig jedem möglich sein, von der Regierung Silberpesos gegen Einlieferung von 75 cg Gold zu erhalten. Bei der Wahl der neuen Goldparität war besondere Vorsicht geboten gewesen, denn es galt zwei entgegengesetzte Fehler zu vermeiden, nämlich einerseits durfte die Parität nicht zu hoch gewählt werden, weil sonst diejenigen mexikanischen Industrien hätten leiden müssen, die nur dann mit dem Ausland konkurrieren konnten, wenn der Goldwert, d. h. die Kaufkraft des Dollars im Auslande, niedriger war. Anderseits aber durfte die neue Parität nicht zu niedrig sein, weil sonst die Gefahr bestand, daß bei den unberechenbaren Schwankungen des Silberpreises der Metallwert des Silberdollars eines Tages über die neue Parität stieg, was zum Exporte der Silbermünzen und einer wirtschaftlichen Krisis führen konnte, deren Intensität davon abhing, mit welcher Schnelligkeit die Beschaffung neuer Zahlungsmittel und die „Herstellung des monetären Gleichgewichts“ vor sich ging.

Die Parität von 1 mexikanischem Dollar gleich ½ Dollar der Vereinigten Staaten schien beiden Gefahren auszuweichen; sie war etwa 8 % über dem durchschnittlichen Kurswerte des mexikanischen Dollars in den letzten 5 Jahren und hatte außerdem den wichtigen Vorteil, eine bequeme Umrechnung des mexikanischen Geldes in die Währung der Vereinigten Staaten von Amerika zu gestatten, mit denen Mexiko weitaus die meisten wirtschaftlichen Beziehungen unterhielt.

In dem an das Exposé sich anschließenden Gesetzentwurf wird die Exekutive zu einer Reform des Geldwesens auf den folgenden Grundlagen ermächtigt:

Der Silberpeso bleibt Zahlungsmittel mit unbeschränkter gesetzlicher Zahlkraft. Der Wert des Pesos bestimmt sich aber nicht mehr wie früher nach seinem Silbergehalt, sondern wird einem Gewicht Gold von 75 cg gleichgesetzt, was gleichbedeutend ist mit 2,0925 Mk. Die Münzen von weniger als 1 Peso Wert werden künftighin nicht mehr vollwertig ausgeprägt. Dieser geringere Silbergehalt wird nicht durch die Gefahr des Abfließens der kleinen Münzen bei etwa steigendem Silberpreise begründet, sondern durch den geringeren Silbergehalt sollen die verhältnismäßig größeren Prägungs-

kosten wettgemacht werden, die bisher die Ursache zu einem wahren Mangel an kleinem Gelde gewesen waren, so daß Prämien dafür gezahlt wurden. Andererseits sollen künftig die Silbermünzen von weniger als 1 Peso Nennwert als Scheidemünzen nur beschränkte Zahlkraft haben, doch müssen sie anf Wunsch von der Regierung gegen Pesos ausgewechselt werden.

Die freie Prägung soll aufhören; nicht nnr für Silber, sondern auch für Gold. Die Prägung bleibt der Exekutive vorbehalten.

Zu Exportzwecken können für private Rechnung Pesos eines nicht mehr gebräuchlichen Typus geprägt werden. Ferner wird die Exekutive ermächtigt, den Import von mexikanischen Silberpesos ins Mutterland zu verbieten oder zu erschweren.

Sollte der Silberpreis über die angenommene Parität (d. h. über $28^{15}/_{16}$ Pence die oz. stand.) steigen, können vorübergehend ausländische Goldmünzen das Zirkulationsrecht erhalten. Die Bergwerksbesitzer sollen eine Reihe von Steuer- und Zollvergünstigungen erhalten, um ihre zu erwartenden Verluste auszugleichen.

Außerdem sollen ihnen staatlicherseits Summen auf Silberbarren vorgeschossen werden als Entschädigung für den Wegfall der freien Ausprägung derselben. Der Entwurf enthält weiter Vollmacht, das bürgerliche und Handels-Recht mit der neuen Währung in Einklang zu bringen, desgleichen wird die Exekutive zur Aenderung des bestehenden Gesetzes über das Bankwesen ermächtigt, soweit sich das Gesetz direkt oder indirekt auf den Metallumlauf des Landes oder auf die Werkzeuge des Kredits oder die Wechselgeschäfte bezieht. Das heißt, es soll auch von dieser Seite einer Vermehrnng der Zahlungsmittel, vor allem der Banknoten, vorgebeugt werden können, damit nicht etwa durch die Banken die geplante verhältnismäßige Tenerung des Pesos hintertrieben wird. .

(Bereits am 24. Oktober 1904 hat ein Zirkular die Interventores de Bancos angewiesen, monatlich an das Finanzministerium über die jeweilig im Besitz der Banken vorhandene Menge von Banknoten, Bonos hipothecarios und Kassenscheinen eigener Emission zu berichten. S. Diario oficial 11. November 1904.) Znr Ueberwachung der Reform soll

eine eigene Kommission geschaffen und mit der nötigen Vollmacht ausgestattet werden. Diese Kommission soll auch den Goldschatz verwalten, dessen Schaffung der Exekutive freigestellt wird.

Dieser am 18. November 1904 eingebrachte Gesetzentwurf enthält, wie schon gesagt, noch keine Währungsreform, sondern er ermächtigt nur die Exekutive, diese Reform vorzunehmen, wann es ihr gut scheint. Trotzdem verläßt der Kurs des mexikanischen Pesos am Tage der Vorlegung des Gesetzentwurfs sein etwa 4 Monate eingehaltenes Niveau von ungefähr 1,95 Mk. und steigt bis zum 21. November, also innerhalb 4 Tagen, auf 2,05 Mk., eine seit mehreren Jahren nicht mehr erreichte Höhe. Dieses Steigen des Pesokurses geht einem etwa am 20. November beginnenden Steigen des Silberpreises voraus; es kann also nicht durch das Steigen des Silberpreises verursacht sein, sondern muß auf das Vertrauen zurückgeführt werden, das den Maßnahmen der mexikanischen Regierung von der Finanzwelt entgegengebracht wurde.

Dieses Vertrauen hatte bereits seinen Ausdruck in einer Spekulation in mexikanischen Werten gefunden. Der Londoner Economist schreibt am 19. November 1904: „Die 3%igen mexikanischen Internal Bonds (deren Zinsen in Silber zahlbar sind) sind von 24½ auf 31½ gestiegen infolge einer Spekulation auf die Annahme der Goldwährung.“ Folgende Kursnotizen sind ebenfalls dem Economist entnommen:

	Nov. 12.		Nov. 19.		Nov. 26.	
Mex. Int. bonds Silver 5% .	47	49	48	50	50	51
Ex. bonds 5%	103	4	103	4	103	4
Mex. Limited ord. (Vera Cruz Eisenbahn)	27¾	8¼	28¼	¾	28½	9
„ 1. Preference 8% . . .	104½	5½	106	7	107	8
„ 2. do. 6% . . .	49½	50½	50½	1½	50½	1½

Acht Tage nach Einbringung des Gesetzentwurfes über die Währungsreform und 14 Tage, bevor er durch die beiden gesetzgebenden Häuser Mexikos znm Gesetz erhoben wird, benutzt die Regierung eine ihr im Budgetgesetz des Jahres

(Artikel 2. ley de ingresos, 21 Mayo 1904, Diario oficial) gegebene Vollmacht und vermehrt den Zolltarif um einige Artikel, die praktisch den Anfang der Reform schon bedeuten. Diese Artikel belegen die Einfuhr von Einpesostücken, wenn sie in Quantitäten von mehr als 5 Dollar vor sich geht, mit einem Einfuhrzoll von 10 Dollar pro Kilogramm, d. h. mit etwa 27 % des Wertes. Dieser Einfuhrzoll tritt aber erst am 1. Januar folgenden Jahres (1905) in Kraft, und somit ist der Anfang der Währungsreform von vornherein auf 5 Wochen hinausgeschoben. Die Regierung hatte sich damit in etwas der Freiheit zu handeln begeben, was ihr bei der nachher noch zu besprechenden Gestaltung des Silbermarktes im Dezember wahrscheinlich hinderlich war. Der Gesetzentwurf zur Währungsreform wurde am 9. Dezember 1904 Gesetz. Die Opposition, die sich in der Währungskommission dagegen ausgesprochen hatte, die Reform ohne einen kräftigen Garantiefonds in Gold zu versuchen, fand in den gesetzgebenden Körpern keinen Ausdruck. Beide Kammern nahmen den Entwurf des Finanzministers einstimmig und ohne Diskussion an. Die Regierung hatte somit freie Hand, und man hätte annehmen sollen, daß die Gestaltung des Silbermarktes sie zu schnellem Handeln gedrängt hätte. Der Silberpreis stieg nämlich in Widerspruch zu den Prophezeiungen, die die Ankündignng der mexikanischen Währungsreform als notwendige Ursache eines Kurssturzes auf dem Silbermarkt angesehen hatten. Nach Pixley und Abells Zirkular für das Jahr 1904 hatten die mexikanischen Maßregeln keinen Einfluß auf den Silberpreis. Dagegen berichtet das Zirkular, auf die Nachricht von der Annahme des Gesetzes, das die mexikanische Regiernng zur Währungsreform ermächtigte, und dem damit verbundenen Steigen des Silberpesos über seinen Silberwert, seien plötzlich alle auftreibbaren Silberpesos nach Mexiko verschifft worden, um die dort für sie bezahlte Prämie auszunutzen. Da aber eine Nachfrage nach Silberpesos in gewissem Sinne gleichbedeutend ist mit einer Nachfrage nach Silber (ebenso wie ein Angebot von Silberpesos oft ein Angebot von Barrensilber bedeutet) (s. auch Ec. Mex. 13. Januar 1906, S. 281), ist es nicht unmöglich, daß die geradezu abergläubisch gefürchtete

mexikanische Demonetisation des Silbers den Silberpreis in steigendem Sinne beeinflußt hat.

Das den Silbermarkt des Jahres charakterisierende Moment waren aber die großen Silberkäufe für Rechnung der indischen Regierung. Diese Käufe verbunden mit einem Bedarf von 1500000 Unzen für die neue Währung von Panama und starker Nachfrage in Shanghai und San Francisco nach mexikanischen Silberdollars, veranlaßt durch den ostasiatischen Krieg, trieben gegen Ende 1904 den Silberpreis auf eine seit Jahren nicht mehr gesehene Höhe.

Bei Einbringung des Gesetzentwurfes war der für den Peso in Aussicht genommene Goldwert etwa 8 % über seinem durchschnittlichen Kurswert der letzten 5 Jahre gewesen. Am 31. Dezember 1904 war der Preis des Silbers dagegen auf $28^{9}/_{16}$ d. angelangt und erreichte damit beinahe den Preis von 28,94 d., der die Parität für den von der Reform erstrebten Kurs des Silberpesos darstellt. Der Kurs vom 31. Dezember 1904 ($28^{9}/_{16}$) war auch ein Höhepunkt gewesen, — die spanische Regierung verkaufte 17500 kg, und es folgte ein allmähliches Sinken des Kurses bis Anfang April 1905 (6. April 1905 $27^{7}/_{16}$).

Die mexikanische Regierung hatte also einen günstigen Augenblick versäumt. In einem Exposé des folgenden Jahres sagt der Finanzminister über dies Versäumnis: „Umstände, die stärker waren als der Wille des Unterzeichneten und von persönlichem Charakter für ihn, machten die Bekanntgebung der Währungsgesetze in jenen günstigen Tagen unmöglich und zwangen das mir unterstehende Departement, einige Zeit zu warten“ (L. y D., S. 159). Vielleicht hatte der Minister auch auf ein noch höheres Steigen des Silberpreises, womöglich gar über die neue Parität, gehofft und diese Hoffnung erst bei dem starken Zurückfallen des Preises wieder aufgegeben.

Das endlich ausgearbeitete Währungsgesetz wurde am 25. März 1905 bekannt gegeben, also kurz bevor der Silberpreis wieder auf einem Tiefpunkt angekommen war und wieder 7—8 % unter der Parität des neuen Gesetzes stand (S. 159 L. y D.).

Das Gesetz führte den vorhin geschilderten Plan der Regierung durch.

Das 1. Kapitel gibt die Einzelheiten über den Goldpeso aus 75 cg Feingold, die theoretische Einheit des neuen Systems; über seinen Stellvertreter, den bisherigen Silberpeso, über die Ausprägung, Gewicht, Toleranz, Passiergewicht, Form und Bild der Gold- und Silber-, Nickel- und Bronzemünzen. (Genaueres über Bild und Schrift gibt die Disposition vom 5. April 1905. — Diar. Ofic. Nr. 31.)

Das 2. Kapitel behält das Prägungsrecht für Gold und Silber der Regierung vor, die es für Goldmünzen vorläufig nur auszuüben hat, um die etwa vorhandenen Goldmünzen alten Gepräges gegen solche neuen Gepräges einzutauschen.

Silber soll nur geprägt werden im Austausche gegen Gold in Münzen oder Barren, das von Privaten im Verhältnis von 75 cg Gold für den Silberpeso eingeliefert wird. Das so empfangene Gold darf von der Regierung zum Ankauf von Silber verwendet werden. Die Verpflichtung zu der Herausgabe von Silber gegen Gold erlischt für die Regierung von dem Augenblick an, wo das Silber im Peso in der Stadt Mexiko mehr wert ist als die 75 cg Gold. Schließlich enthält das Kapitel noch die Bestimmungen über Umprägungen, Austausch der Scheidemünzen gegen Silberpesos, Prägungen von Pesos zu Exportzwecken auf Kosten der Interessenten (während die übrigen Prägungen auf Kosten des Staates gemacht werden) und Tätigkeit der Münzstätten im Dienste der privaten Metallindustrie.

Das 3. Kapitel setzt die unbeschränkte gesetzliche Zahlkraft für Goldmünzen und Einpesostücke fest, und beschränkt sie auf 20 resp. 1 Peso für Silber resp. Nickel- und Bronzemünzen.

Innerhalb oder außerhalb Mexikos eingegangene Verpflichtungen auf Zahlung in ausländischem Gelde in Mexiko werden erfüllt durch Zahlung in mexikanischem Gelde nach dem Wechselkurse von Ort und Zeit der Zahlung. Gegenteilige Abmachungen sind nichtig.

Geldstücke unter dem Passiergewicht werden auf Kosten des Staates zurückgezogen, mit Ausnahme der Stücke, deren

Aeußeres auf Gebrauch zu nichtmonetären Zwecken schließen läßt.

Der Gebrauch von Papiergeld mit Ausnahme des staatlich konzessionierten (Banknoten) ist untersagt[1]).

Das 4. Kapitel bestimmt abweichend vom früheren Plane des Finanzministers die Schaffung eines Reservefonds.

Der Fonds wird gespeist aus einer eventuell auf 15 Mill. zu erhöhenden Ueberweisung von 10 Mill. Pesos aus den Reserven des Staatsschatzes, sowie aus den aus der Durchführung der Reform und der Verwaltung des Prägemonopols wie des Fonds selbst sich ergebenden Gewinnen. An Ausgaben sind dem Fonds nur diejenigen zur Last zu stellen, welche sich direkt aus seiner Verwendung im Sinne der ihm überwiesenen Aufgabe nötig machen. Alle übrigen Kosten, wie Gehalte der Angestellten, Prägungskosten u. dgl. sind aus besonderen Krediten zu bestreiten.

Ueber die Unterbringung des Fonds heißt es:

Der dem Ausland zu überweisende Teil des Fonds wird bei Banken von erstem Range und voller Vertrauenswürdigkeit deponiert werden. Der im Inlande verbleibende Teil des Fonds wird aus gemünztem Metall und ausnahmsweise aus zur Ausprägung bestimmten Gold- oder Silberbarren bestehen, unter Ausschluß von Banknoten oder anderen Geldwerten, und wird in Gestalt eines geschlossenen Depositums der Nationalbank von Mexiko oder einem anderen erstklassigen Kreditinstitut anvertraut werden. Alle dem Fonds zugeflossenen Silbermünzen können ihm nur im Umtausch gegen Gold zur gesetzlichen Relation oder gegen gleichwertige Silbermünzen oder zum Ankauf von Golddevisen aufs Ausland oder zu Exportzwecken entzogen werden.

Die Verwaltung des Fonds geschieht getrennt von den übrigen Staatsfonds, unter Abrechnung nach Weisung des Finanzministers vor dem Bundesschatzamt.

Die Handhabung des Fonds ist ausschließlich der zu schaf-

[1]) Nach Economista Mexicano vom 8. April 1905, S. 33 richtet sich dies gegen die Bons (vales), mit denen manche Arbeitgeber (Plantagen, Minen und Industrie) ihre Arbeiter bezahlen: vales, die nur in den zum Unternehmen gehörigen Magazinen gelten.

fenden Wechsel- und Münzkommission vorbehalten, die für alles bezüglich Herstellung, Ausgabe und Umwechslung der Münzen zu sorgen haben wird.

Näheres über den Devisenhandel enthält das Gesetz nicht. Ueber die Aufgaben des Fonds und seine Verwaltung durch die Wechsel- und Münzkommission wird später eingehend die Rede sein.

Nach den dem Gesetze angefügten Uebergangsbestimmungen läuft seine Gültigkeit vom 1. Mai des Jahres (1905). Indessen erfolgte die Schließung der Münzstätten und Probieranstalten für die privaten Einlieferungen schon am 16. April; für Metalle ausländischen Ursprungs hörte die Annahme bereits mit dem Zeitpunkte der Veröffentlichung des Gesetzes auf, sofern sie nicht nachweislich bereits früher eingeführt waren.

Die mexikanischen Silberminenbesitzer hatten also auch jetzt nach 3 Wochen Zeit, ihre Produkte zur Ausprägung einzuliefern.

Es galt als ausgemachte Tatsache, daß die Silberminenbesitzer unter der Währungsreform besonders würden zu leiden haben.

Ein am selben Tage mit dem Währungsgesetz bekanntgegebenes Gesetz und sich daran anschließende Reglamentos vom 30. März 1905 und 19. Juni 1905 u. s. w. enthalten eine Reihe von Bestimmungen mit dem Ziele, die Lage der Minenbesitzer zu erleichtern.

Die Einzelheiten sind hier nicht von Interesse (siehe außer dem Gesetz auch S. 165 in L. y D.). Der den Staatseinnahmen aus den den Bergwerken gewährten Steuernachlässen erwachsende Ausfall wird in einem späteren Exposé vom Finanzminister auf jährlich 3600000 Dollar berechnet, während der Voranschlag nur 2630000 Dollar zu diesem Zwecke vorgesehen hatte. Aus diesem Exposé geht hervor, daß die „höchst interessante Klasse der Minenbesitzer“ mit dieser Vergünstigung aber nicht zufrieden war.

Ebenso fanden die Einrichtungen der Regierung, die (nach den Einzelbestimmungen vom 11. April 1905. — Diar. Ofic. Nr. 36) die Minenbesitzer für die Aufhebung der freien Silberprägung dadurch entschädigen sollten, daß die Regierung auf

Silberbarren Vorschüsse gab, nicht den Beifall der Interessenten. Diese zogen es nämlich vor, ihre Barren an Privatfirmen mit einem kleinen Preisverlust gegen bares Geld zu verkaufen, statt die weniger hohen Vorschüsse der Regierung zu nehmen, die erst nach dem Verkauf der Barren auf den vollen Gegenwert ergänzt wurden [1]).

Es wäre falsch, aus den vorhin erwähnten Bestimmungen über die Schaffung eines Reservefonds auf eine Aenderung in der Währungspolitik des Finanzministers, auf ein Abgehen von der Theorie der verhältnismäßigen Verteuerung der Pesos schließen zu wollen.

Ein Reservefonds konnte drei verschiedene Zwecke verfolgen, wie sie deutlich aus den Vorschlägen der Währungskommission von 1903 hervorgingen. Da hieß es:

„Wenn die Umstände es verlangen, soll eine Summe von Silberpesos besonders für das Auswechseln der Scheidemünzen gegen Silberpesos beiseite gelegt werden."

Ein derartiger Fonds hatte rein münztechnische Bedeutung. Unabhängig von diesem Fonds schlug die Währungskommission die Schaffung eines Fonds vor, der aus dem Schlagschatz der neuen Münzen und aus den etwaigen Ersparnissen an den für die Münzstätte ausgeworfenen Summen gespeist werden sollte. Dieser Fonds sollte erst dann in Wirkung treten, wenn der Eintritt der gesetzlichen Parität zu lange auf sich warten ließ, dann sollte zu diesem Fonds eine genügend große Summe hinzugefügt werden, um den heimischen Devisenmarkt beeinflussen zu können.

Die Aufgabe eines solchen Fonds war: „Der Verkauf nach Gutdünken von Goldwechseln aufs Ausland zu Kursen, die den heimischen Devisenmarkt stützen, und mit dem Ziel, allmählich die gesetzliche Parität zwischen Silber- und Goldpesos herzustellen oder zu befestigen."

---

[1]) Infolge des seit August 1905 erfolgenden Steigens des Silberpreises über die neue Parität wurden die von den Minenbesitzern an die Währungsreform geknüpften Befürchtungen grundlos. Eine auf den Januar 1906 anberaumte Versammlung mexikanischer Minenbesitzer wurde aus diesem Grunde verschoben; s. Economista Mexicano vom 27. Januar 1906, S. 330.

Den dritten Zweck, den ein Reservefonds haben kann, lehnte die Majorität der Kommission ab mit den Worten: „Weder die Schaffung eines Reservefonds noch seine Erhöhung soll die Regierung irgendwie verpflichten, Goldbarren oder Goldgeld gegen Silberpesos auszutauschen."

Dieser Ablehnung hatte sich der Finanzminister bereits in seinem Exposé zum Entwurf des Währungsgesetzes vom November 1904 angeschlossen.

Er sagte dort (16. November 1904): „Die Exekutive hat die Frage (ob ein Goldschatz zu schaffen sei oder nicht) nach dem allersorgfältigsten Studium im verneinenden Sinne beantwortet." Einen Goldschatz zu schaffen „mit dem Zwecke, offen und unbeschränkt Gold oder Goldwechsel aufs Ausland im Austausch gegen Silberpesos zum gesetzlichen Kurse zu liefern", sei „ein kompliziertes und durchaus nicht empfehlenswertes Mittel zur Einführung der Goldwährung". Zu diesem Zwecke würde die Nation das „unnötige Opfer" von — „nach den optimistischen Schätzungen" — mindestens 40000000 Dollar bringen müssen.

Und wenn die finanzielle Lage Mexikos ein derartiges Opfer auch keineswegs verböte, im Gegenteil der Staatsschatz besser denn je dazu gerüstet war [1]), so dürfte das Opfer doch nur gebracht werden, wenn es unumgänglich nötig und seine Folgen wünschenswert seien. Statt dessen sei die Schaffung eines Goldschatzes geradezu gefährlich. Die Gefahr liege darin, daß durch die Garantie der Einlösung in Gold der Wert des Silberpesos nicht allmählich, sondern plötzlich, mit einem Schlage, das als Ziel gesteckte Niveau erreichen würde, was eine durch Sturz der Preise und Steigen der Diskontsätze hervorgerufene Krisis bedeuten würde.

Im Gegenteil heiße es doch die Gesetze der Logik (razonamiento) außer acht lassen, wenn man einerseits die Währungsreform auf eine verhältnismäßige Teuerung des Pesos aufbaue

---

[1]) Am 1. Juli 1904 verfügte der Staatsschatz über eine Reserve von 28500000 Dollar. Der mexikanische Fiskus hatte von 1895—1904 (30. Juni) zusammen 47 Mill. Pesos Budgetüberschüsse erzielt, davon waren 18,5 Mill. für öffentliche Arbeiten verwendet worden, und 28,5 Mill. bildeten einen Reservefonds; s. Nachrichten für Handel und Industrie, 11. Februar 1905.

und anderseits nicht genügend Vertrauen habe, daß diese Teuerung auch in Mexiko wie in anderen Ländern ihre natürliche Folge, nämlich das Steigen des Goldwertes der Silbermünzen, haben müsse und zwar ohne große Gefahren für den Handel.

Als die Aufgabe des vom Währungsgesetz geschaffenen 10 Mill.-Fonds, der den Namen „Fonds zur Regulierung des Geldumlaufs“ trägt, bestimmt das Gesetz: „die Erleichterung der Anpassung des Geldumlaufs, hinsichtlich der Quantität des Geldes, an die Erfordernisse der Stabilität der äußeren Wechselkurse.“

Die Verwaltung dieses Fonds ist eine der Hauptaufgaben der Wechsel- und Währungskommission.

Das etwa 8 Tage nach dem Währungsgesetz vom 25. März 1905 erscheinende Dekret (vom 3. April 1905) zur Schaffung dieser Kommission sagt über die dem Goldschatz zugedachte Funktion (Art. 3. H): „Die Kommission hat über den Fonds zu verfügen für alle bankmäßigen und Geldwechseloperationen, die dazu führen, die auswärtigen Wechselkurse zu stabilisieren und die Bedürfnisse der inländischen Zirkulation zu befriedigen“ (S. 94 L. y D.).

In den Ausführungen zur Reform vom folgenden Oktober (1905) sagt der Finanzminister (S. 163 L. y D.), die Schaffung des Reservefonds und der Wechsel- und Geldkommission verfolge ein doppeltes Ziel: „Erstens aus der Zirkulation einen Teil des Metallgeldes zurückzuziehen, dessen notorischer Ueberfluß die heilsamen Wirkungen der Reform für geraume Zeit verzögert hätte und zweitens zur Durchführung der Reform zu helfen, nicht nur bezüglich der Stabilität der äußeren Wechselkurse, sondern auch bezüglich alles dessen, was die Herstellung des Geldes und die Verteilung der verschiedenen Stückelungen über das Territorium der Republik betrifft.“

Der erste vom Finanzminister genannte Zweck des Reservefonds, nämlich „aus der Zirkulation einen Teil des Metallgeldes zu ziehen, dessen notorischer Ueberfluß die heilsamen Wirkungen der Reform für geraume Zeit verzögert hätte“, ist von dem Fonds nicht erreicht worden, wie eine Betrachtung der Aus-

weise der Nationalbank zeigt. Die Nationalbank ist regelmäßig die Verwalterin des Staatsfonds. Aus diesem Deposit des Staates mußte sie im April 1905 10 Mill. Dollar abführen und in Form eines geschlossenen Depositums (deposito confidential) für die Wechsel- und Münzkommission verwalten.

Die vom Finanzminister gewollte Schmälerung der Zirkulation hätte jetzt stattgefunden, wenn die Nationalbank, durch diese Verminderung ihres Kassenbestandes gezwungen, den Umlauf ihrer Banknoten eingeschränkt hätte. Die Summe der von der Bank ausgegebenen Banknoten war aber stets so weit unter dem gesetzlich zulässigen Betrag, daß ein Rückgang der Bardeckung um 10 Mill. noch keine Einschränkung der Notenausgabe erforderte. Die Ausweise der Bank zeigen darum zwar vom April auf Mai ein Zurückgehen der Barbestände von 41 Mill. auf 29 Mill., der gleichzeitige Banknotenumlauf aber bleibt fast unverändert auf 23 Mill. stehen; er vermehrte sich sogar bis Juli noch auf 28 Mill.

Dieser Vorgang ist zu einfach, als daß er der Voraussicht des Finanzministers entgehen konnte.

Aus den sonstigen eben angeführten Aeußerungen über die Aufgabe des Reservefonds scheint aber auch hervorzugehen, daß die Rolle, die der Fonds bei der Stabilisierung der Wechselkurse spielen sollte, noch nicht fest bestimmt war.

In seinen späteren Ausführungen zum Budget 1907/08 (Econ. Mex. S. 224, 15. Dezember 1906) sagt der Finanzminister: „Die Wechsel- und Münzkommission machte sich gleich nach ihrer Einsetzung daran, im Auslande einen Goldfonds zu konstituieren, der allerdings nicht von großer Bedeutung sein konnte, wegen des Verlustes am Wechselkurse, den man bei dem damaligen Silberpreise erlitten hätte“.

Die Einflußnahme auf die Wechselkurse ist wohl für später ins Auge gefaßt, um das von der verhältnismäßigen Zusammenziehung des Geldumlaufs erwartete Resultat, wenn es einmal eingetreten war, zu verteidigen, „um — wie der Minister anderweitig sagt (Nota à la Cuenta de Tesoro 1904/05) — die Festigkeit der ausländischen Wechselkurse in gegebenen Augenblicken zu konsolidieren, falls es nötig sein sollte“.

Für den Fall einer derartigen Notwendigkeit hatte wohl

auch das Währungsgesetz vom 25. März freigestellt, den Fonds von 10 auf 15 Mill. zu erhöhen.

Die Hauptaufgabe des Fonds war also vorläufig rein münztechnischer Art. „Er sollte," wie die Wechselkommission sagt, „die Verwaltung der Münzstätte leicht und handlich machen" (Ec. Mex. 8. September 1906).

Er sollte die Kommission in die Lage setzen, eine hinreichend große Zahl der neuen Münzen auszuprägen, bevor sie anfing, dieselben gegen die alten einzutauschen. Allerdings haben die alten Silbermünzen auch nach der Reform noch Zahlungskraft. Aber die Regierung hat sich zum Ziel gesteckt, dem gesamten vorhandenen Münzumlauf eine neue Prägung zu geben (Dispos. relativa a los Emblemas leyendas y demas Requisitos, 5. April 1905, Diario Oficial).

In erster Linie mußte die Ausprägung der neuen Gold- und Scheidemünzen vor sich gehen. Die alten Goldmünzen wurden vorläufig noch zu den im Gesetz vom 25. März bestimmten Kursen angenommen.

Neue Goldmünzen sollten (Kap. II, Art. 10 des Ges. vom 25. März 1905) nur so viele ausgeprägt werden, als zum Auswechseln der Goldmünzen alten Gepräges notwendig war. Die Zahl der vorhandenen Goldmünzen war jedoch nur gering. Sie betrug am 31. Dezember 1904 nach einer Angabe im Berichte des amerikanischen Münzdirektors (Report of the Director of the Mint 1905 S. 38) nur 8600 Dollar in Banken und öffentlichen Kassen.

In den Berichten der Währungskommission war gesagt: „Die gesamte Goldproduktion wird exportiert und es gibt hier absolut kein Gold weder im Umlauf noch thesauriert; der Vorrat von Gold in den Barbeständen unserer Zettelbanken ist unbedeutend" (Gold Rep. 1904 S. 393).

Umso wichtiger aber waren die Neuprägungen der Scheidemünzen. Vor der Reform wurden die Silbermünzen von weniger als 1 Peso mit demselben Feingehalt (0,9027) wie die Einpesostücke ausgeprägt, während die Reform ihre Ausprägung als Scheidemünzen mit einem geringeren Feingehalt (0,800) als die Einpesostücke bestimmte.

Es bestand die Gefahr, daß bei der unberechenbaren Ge-

staltung des Silbermarktes die alten vollwertig ausgeprägten kleinen Silbermünzen eines Tages aus dem Umlauf verschwänden.

Um gegen diese Gefahr gerüstet zu sein, mußte die Wechsel- und Münzkommission die drei Wochen, die ihr von ihrem Zusammentritt (8. April 1905) bis zum Inkrafttreten des neuen Währungsgesetzes (1. Mai 1905) noch zur Verfügung standen, gut ausnutzen.

Es gelang ihr jedoch nicht, ihrer Aufgabe gerecht zu werden.

Zwei Tage vor dem Inkrafttreten des Währungsgesetzes (28. April 1905 Leyes y Dispos. S. 123) mußte der Finanzminister den Bundesschatz benachrichtigen, daß der vom Währungsgesetz freigestellte Austausch von Silberpesos gegen Scheidemünzen erst an einem später noch zu bestimmenden Datum werde stattfinden können, da die Wechsel- und Münzkommission infolge Arbeitsüberhäufung die neuen Scheidemünzen nicht habe fertigstellen können.

Die Wechsel- und Münzkommission besteht nach dem Dekret vom 3. April 1905 aus neun Mitgliedern. Zwei davon sind der Bundesschatzmeister und der Münzdirektor. Die übrigen sieben können jeder Nationalität angehören [1]) und werden auf folgende Weise ernannt:

die Nationalbank von Mexiko,
die Bank von London und Mexiko,
die Mexikanische Zentralbank,

die drei kapitalkräftigsten Banken der Republik, ernennen je einen ihrer Angestellten oder Aufsichtsräte zum Mitglied der Kommission. Die noch fehlenden vier sind Kaufleute oder Privatleute und werden vom Finanzminister ernannt. Der Präsident der Kommission ist der Finanzminister selber, auf ihn fällt somit wahrscheinlich ein großer Teil der Arbeitslast zurück.

Zu den verantwortungsvolleren Geschäften der Kommission ist jedesmal eine besondere Genehmigung des Finanzministeriums notwendig.

---

[1]) Vier der ernannten Mitglieder haben deutsch klingende Namen, nämlich Struck, Tron, Kladt, Scherer.

Solche Geschäfte sind: jede Operation, die den Bundesschatz über den Fonds hinaus in Anspruch nehmen könnte, der Verkauf von Silberpesos aus dem Fonds, wenn dabei ein Verlust von mehr als 5 % entsteht, die Auswahl der ausländischen Banken, mit denen regelmäßig die Bank- und Wechselgeschäfte abgeschlossen werden sollen. Ihre übrigen Pflichten soll die Kommission ausüben: „frei, unter Ausschluß jeder Bevormundung, nur dem Währungsgesetz unterworfen". Es ist schon erwähnt, daß der Finanzminister selbst Präsident der Kommission ist und vier ihrer Mitglieder ernennt. (Einzelheiten über die Aufgaben der Kommission s. Art. 3 [S. 94] im Dekret vom 3. April 1905.) Die Kommission wird also nur in seinem Sinne arbeiten und den Reservefonds dementsprechend verwalten.

Daß die Schaffung des Fonds durchaus kein Abgehen von der Theorie der verhältnismäßigen Teuerung des Pesos bedeutet, geht noch aus einer ganzen Reihe von späteren Aeußerungen des Finanzministers hervor, z. B. im Exposé vom 5. Oktober 1905 (L. y D. S. 161), in denen er die Theorie von der verhältnismäßigen Teuerung des Pesos (escasez relativa) auseinandersetzt.

Als ein Mittel, diese künstliche Teuerung nachdrücklich zu unterstützen, galt dem Minister die Reform der Bankgesetzgebung (13. Mai 1905, S. 129 L. y D.), zu der ihn das Währungsgesetz ermächtigte. Bis dahin standen die mexikanischen Banken unter dem Bankgesetz vom 19. März 1897 [1]).

Dieses Gesetz hatte ein doppeltes Ziel verfolgt: möglichste Erleichterung der Zettelbankgründung einerseits und strenge staatliche Ueberwachung der Banken nach einheitlichen Regeln anderseits. Für die Zettelbanken bestimmte das Gesetz: die Summe der ausgegebenen Banknoten darf den dreifachen Betrag des eingezahlten Kapitals nicht überschreiten; und die Summe der Banknoten plus aller Depositen zahlbar ohne Kündigung oder nach nicht mehr als dreitägiger Kündigung

---

[1]) S. Monthly Summary of Com. and Fin., Februar 1905, S. 2778. Das Gesetz ist abgedruckt (d. h. ins Englische übersetzt) in Special Consular Reports, Vol. 13 (Money and Prices) 1896/97, S. 135.

darf nicht mehr als den zweifachen Betrag des Kassenbestandes der Bank in Geld oder Gold- und Silberbarren ausmachen[1].

In dieser letzten Bestimmung mußte der neuen Währung entsprechend die Zulassung der Silberbarren bei der Berechnung der Kassenbestände aufgehoben werden. Der Erlaß des Ministers zur Neuregelung der Bankgesetzgebung vom 13. Mai 1905 aber geht weiter; er verbietet nicht nur die Einrechnung der Silberbarren, sondern ebenfalls die der Goldbarren.

„Denn," begründet er, „wenn es den Banken auch gesetzlich freigegeben sei, diese Goldbarren jederzeit bei der Wechsel- und Münzkommission gegen legale Silberpesos einzutauschen, wäre es doch dem Grundprinzip der Währungsreform zuwider, wenn man zulasse, daß die Goldbarren das geprägte Geld in einer seiner wichtigsten Funktionen verträten, was gleichbedeutend damit wäre, dem Gutdünken der Banken die Vermehrung des Geldumlaufes zu überlassen."

Die Einrechnung der Goldbarren in die Kassenbestände soll erst vom Tage der Freigabe der Goldprägung gestattet werden. Die Goldprägung war, wie schon erwähnt, aus derselben Furcht vor unerwünschter Vermehrung des Geldumlaufs vorläufig auf die Umprägung der alten Goldmünzen beschränkt.

Ferner macht das Dekret vom 13. Mai 1905 einer bisher von den Banken befolgten laxen Auffassung des Bankgesetzes von 1897 ein Ende, nach der die Banken bei ihrer Banknotenausgabe die bei ihnen auf Scheckkonto deponierten Summen nicht zu den ohne Kündigung fälligen Summen gerechnet hatten.

---

[1]) Die Bedeutung dieser Beschränkung der auszugebenden Banknoten und der nach höchstens 3tägiger Kündigung fälligen Depositen auf das Doppelte des Kassenbestandes der Bank ist nicht sehr groß. Es ist den Emissionsbanken nämlich außer Wechseldiskont und Lombardgeschäft die Pflege des Kontokorrentgeschäftes mit Kunden aus Industrie und Handel gestattet. Die überwiegende Bedeutung des Kontokorrentgeschäftes geht aus folgenden Ziffern hervor: am 31. Dezember 1906 fanden sich im Passiv der 34 mexikanischen Banken in Millionen Pesos: Banknoten 97,7, kurzfristige Depositen 36,8, langfristige Depositen 27,2, Kontokorrentgläubiger 285,2; gegenüber Aktiven von 42,2 Gold, 22,6 Silber, 194,4 Wechsel, 105,2 Lombarddarlehen, 243,5 Kontokorrentschuldner. S. auch die Anmerkung zu S. 20.

In Zukunft müssen bei der Berechnung der erlaubten Banknotenausgabe dem Barbestand gegenübergestellt werden: alle Depositen auf Scheckkonto, gleichviel ob von der Bank dafür Zins bezahlt wird oder nicht, und auch dann, wenn die Summen aus einem von der Bank gewährten Darlehen hervorgehen, und auch die Summen, die auf Wechsel oder sonstige Dokumente hin nach Sicht oder nicht mehr als 3 Tage nach Sicht von der Bank zu bezahlen sind.

In den monatlichen Bankausweisen müssen künftig die auf Sicht fälligen Depositen in einem besonderen Posten der Passiven aufgeführt werden, getrennt von den Guthaben der Kontokorrentgläubiger.

Die Gesamtsumme dieser Beträge auf Scheckkonto zusammen mit den Banknoten darf den doppelten Betrag des Barbestandes nicht übersteigen. Die Banken haben gegen die ihnen so auferlegte Beschränkung einen Protest eingereicht (8. Juli 1905, Diar. Of.), jedoch ohne Erfolg.

Weiter wird bestimmt, daß vor dem 31. Dezember 1909 keine neue Bankgründung konzessioniert werden soll. Banken, die nach diesem Datum gegründet werden, müssen außer den übrigen Steuern eine besondere Steuer von jährlich 2% des eingezahlten Kapitals entrichten.

Diese der Erhöhung des Notenumlaufs in den Weg gelegten Hindernisse wurden jedoch von den Banken auf dem Wege der Kapitalserhöhungen umgangen.

Ein Zirkular vom 15. September 1905 (Diar. Of. 15. September 1905) knüpft darum die Genehmigung zu ferneren Kapitalserhöhungen an die Bedingung, daß die betreffenden Banken sich verpflichten, für eine vom Ministerium zu bestimmende Zeit weder ihren Notenumlauf zu vermehren, ohne gleichzeitig den Metallbestand im selben Maße zu erhöhen, noch den Metallstand zu vermindern, ohne zugleich den Notenumlauf im selben Maße zu verkleinern.

Auf derartige Verpflichtungen, die die Banken im Zusammenhange mit Kapitalserhöhungen eingehen mußten, bezieht sich wahrscheinlich folgende Aeußerung des Finanzministers. In seinem Exposé zum Voranschlag 1907/08 (Iniciativa de Presupuesto 1907/08; im Auszug wiedergegeben Econ. Mex. 22. De-

zember 1906, S. 248) heißt es gelegentlich der Betrachtung des Banknotenumlaufes vom Juli 1905 bis Oktober 1906: „Der scheinbare Mangel an Elastizität im Banknotenumlauf darf nicht wundernehmen, wenn man sich erinnert, daß ein großer Teil der Banken neuerdings der Regierung gegenüber die Verpflichtung eingegangen ist, ihren Notenumlauf nur unter gleichzeitiger und gleichgroßer Vermehrung des Metallbestandes über gewisse Grenzen hinaus zu erhöhen."

Diese Bestimmungen haben die Banken, wie wir später sehen werden, nicht daran verhindert, die Lücke im Geldumlauf, die durch die späteren großen Pesoexporte entstand, durch Notenemissionen auszufüllen (s. Econ. Mex. 30. Dezember 1905).

Die Kontrolle des Banknotenumlaufs war durch ein der Währungsreform unmittelbar vorausgehendes Zirkular des Finanzministers erleichtert worden (Zirkular vom 24. Oktober 1904; Diar. Of. 11. November 1904), nach dem die Bankinspektoren bei ihren monatlichen Kassenstürzen künftig auch die Summen der im Besitze jeder Bank befindlichen, von ihr selbst ausgegebenen Banknoten und Pfandbriefe [1]) dem Finanzminister mitzuteilen hatten. Die Bestimmungen über die Bankinspektion erfahren im Dekret vom 13. Mai noch weitere Verschärfung, erstens dahin, daß die monatlichen Kassenzählungen in Gegenwart der jeweiligen Inspektoren oder bundesstaatlichen Angestellten gleichzeitig in den Zentralen und Filialen der Banken angestellt werden müssen, während bisher der monatliche Ausweis für die Zentralen die Ziffern vom laufenden, für die Filialen die vom vorhergehenden Monat enthalten hatte. (Die Folge dieser Neuerung war, daß künftig die Bankaus-

[1]) Außer den Banknoten und den (von zwei Hypothekenbanken ausgegebenen) Pfandbriefen erwähnt das Zirkular noch die „bonos de caja" (bons de caisse), d. h. festverzinsliche Schuldverschreibungen mit 3- bis 24monatlicher Laufzeit, zu deren Ausgabe das Bankgesetz von 1897 eine besondere Klasse von Banken zu schaffen versuchte (Bancos refaccionarios), die aber in der Praxis keine Bedeutung erlangt haben. Diesen Banken hatte das Bankgesetz von 1897 die Aufgabe der Unterstützung von Industrie und Landwirtschaft zugedacht, sie aber mit so vielen Kautelen umgeben, daß die ins Auge gefaßten Kunden vorzogen, sich von einer Zettelbank ein Darlehen gegen Faustpfand gewähren oder ein Kontokorrent eröffnen zu lassen. S. auch Anmerkung 2 S. 18.

weise für den vorhergehenden Monat nicht mehr am Anfang des folgenden Monats, sondern in der zweiten Hälfte desselben erscheinen.)

Schließlich aber wird die Kompetenz der staatlichen Bankinspektoren erweitert. Sie können zur Nachprüfung des Bankausweises Einsicht in die Geschäftsbücher verlangen, und falls ihnen diese Einsicht verweigert wird, haben sie sich unter Darlegung des Falles an das Finanzministerium zu wenden, welches entscheidet, ob die Bücher vorgelegt werden müssen oder nicht. Auch hiergegen haben die Banken protestiert.

Zu den bisher aufgeführten Gesetzen und Dekreten kommen noch einige von geringerer Bedeutung: Bestimmung des Gegenwertes des neuen Pesos in den Gold- und Silberwährungen anderer Länder; die Wechselkurse sollen künftig so ausgedrückt werden, daß das mexikanische Geld einheitlich den feststehenden, und das ausländische Geld den beweglichen Teil der Wertbestimmung bildet, also z. B. 100 Pesos = 209 Mk.

Die Bruchteile werden künftig in Dezimalbrüchen gegeben. Als Zeichen wird dem mexikanischen Peso das $ reserviert, und für den nordamerikanischen Dollar wird Dls. eingeführt.

Schließlich Bestimmungen über unkenntlich gewordene Scheidemünzen u. s. w.

Mit dieser Summe von Gesetzen sollte die verhältnismäßige Teuerung des Pesos geschaffen und sein Goldwert allmählich gesteigert werden, bis er auf der vom Gesetz bestimmten Parität von 75 cg Gold anlangte, um daselbst stabilisiert zu werden.

Das Seltenerwerden des Pesos wurde praktisch erschwert durch die Pesoimporte nach Mexiko, die vom Augenblicke des Bekanntwerdens der Währungsreform (16. November 1904) an bis zum 1. Januar 1905 stattfanden; Pixley und Abells' Bericht darüber wurde schon erwähnt (in Gold Rep. 1904, S. 500).

Von noch größerer Wirkung in derselben Richtung aber war das Unterbleiben des jährlichen großen Pesoexportes. Während 1903/04 18,6 Mill. und im Jahre 1902/03 21 Mill. mexikanische Silberpesos exportiert worden waren[1]), hat das

---

[1]) S. Iniciativa de Presupuestos 1906/07 Ec. Mex. S. 225, 23. Dezember 1905 und Gold Rep. 1904, S. 490, vgl. auch S. 375.

Jahr 1904/05 (von Jnli bis Juni) nur einen Export von 1,8 Mill. aufzuweisen.

Der Wert des Pesos als Geld in Mexiko war ja höher als sein Silberwert anf dem Weltmarkte und zwar aus kommerziellen Gründen vom 12. August bis zum 26. September 1904 und hauptsächlich dann infolge der Währnngsreform fast ununterbrochen vom 17. November 1904 bis (über das Ende des statistischen Jahres hinaus) zum 21. August 1905.

Es wäre also unvorteilhaft gewesen, Pesos zu exportieren, die außerhalb Mexikos nur nach ihrem Silberwert in Zahlung gegeben werden konnten. Die Kassenbestände der Banken stiegen infolgedessen von 66,5 Mill. Pesos Ende Juli 1904 auf 83,4 Mill. Ende April 1905. Sie fallen dann auf 72 Mill. durch Absonderung des Währungsreservefonds und steigen bis Ende August auf 74,4 Mill. Gleichzeitig steigt die Zahl der von den Banken verausgabten Noten von 81,9 Mill. im Juli 1904 auf 92 Mill. im Juli 1905.

„Mexiko litt also," wie die Wechselkommission sagt, „an einer Ueberfülle von Geld und es verflossen mehrere Monate, ohne daß sich die Teuerung des Pesos fühlen ließ."

Aber, wie schon gesagt, wartete der Pesokurs das Eintreten der Teuerung des Pesos nicht ab, sondern verließ sofort nach dem Einbringen des Gesetzentwurfs am 18. November 1904 sein seit etwa 4 Monaten innegehaltenes Niveau von ungefähr 1,95 Mk. und rückte innerhalb 4 Tagen (21. November) mit 2,05 Mk. bereits in die Nähe der zukünftigen Parität von 2,09 Mk.

Somit war also das Gefürchtete geschehen, was nach dem Urteil des Finanzministers ein Hauptgrund gegen die Schaffung einer kräftigen Goldreserve gewesen war: statt eines langsamen Steigens des Pesokurses war eine plötzliche Annäherung an die neue Parität eingetreten. Nach der früheren Prophezeiung des Ministers mußte jetzt „ein Sinken der Preise und Steigen der Zinssätze eintreten und dadurch eine Krisis hervorgerufen und die Kräfte der produktiven Klassen plötzlich lahmgelegt werden, ohne ihnen Gelegenheit zu geben, sich mit der Zeit, mit dem Fortschritt des nationalen Reichtums und der Aufschließung von neuen Quellen der Arbeit den neuen

Verhältnissen anzupassen u. s. w." (Exposé zum Entwurf L. y D. S. 26.)

Zum Ausbleiben dieser prophezeiten Wirkungen sagt der Minister (4. Oktober 1905, L. y D. S. 161): „Wahrheit ist, daß derart, wie die Ereignisse sich abgespielt haben, sie kein merkliches Unbehagen verursachten [1]). Die Erklärung dafür ist zum Teil zn suchen in der moralischen Wirkung, die der Plan der Regierung unmittelbar nach seinem Bekanntwerden innerhalb und außerhalb der Republik hervorrief; zum Teil und hauptsächlich aber auch in der Ueberfülle von ausländischen Kapitalien, die sofort ins Land strömten."

Auch abgesehen von den Erklärungen des Ministers, kann es nicht wundernehmen, daß ein Land, das wie Mexiko 30 Jahre lang den stärksten Schwankungen des Wechselkurses ausgesetzt gewesen war, auch dieses letzte verhältnismäßig geringe Steigen ohne größeren Schaden überstand.

In seinen weiteren Ausführungen warnt der Finanzminister davor, diesem plötzlichen Steigen des Kurses zu viel Vertrauen zu schenken: „Dazu, daß diese Höhe des Kurses normal und endgültig sei, müsse notwendigerweise zuerst der vom Gesetz gewünschte Mechanismus der verhältnismäßigen Teuerung des Pesos in Wirkung treten. Die Hauptwirkungen der dann steigenden Nachfrage nach Pesos würde sein: einerseits die Neigung, das benötigte Geld im Lande zurückzuhalten, und anderseits ein regulierender Einfluß auf die Bilanz des auswärtigen Handels."

„Bevor sich nicht das Gold freiwillig in der Münze einfindet, dürfen keinerlei neue Zirkulationsmittel geschaffen werden und alles muß getan werden, um die Entwicklung des öffentlichen Reichtums und besonders der Ausfuhr zu befördern."

Die weitere Entwicklung des Wechselkurses und der Währung sollte aber auf einer ganz anderen Basis erfolgen, als auf der vom Währungsgesetz vorausgesehenen.

Der Plan der Währungsreform hatte vorausgesetzt, daß der

[1]) S. auch den Bericht des Britischen Geschäftsträgers in Mexiko, zitiert Londoner Economist S. 1048, 23. Juni 1906: „Es war keinerlei Geldknappheit zu fühlen und der Lauf der Geschäfte ist nicht gehemmt oder gelähmt worden."



Silberpreis in Zukunft weiter fallen oder sich doch wenigstens unter der neuen mexikanischen Parität halten würde, und hatte sich zur Aufgabe gestellt, den Wert des Silberpesos über den ihm innewohnenden Silberwert hinaus auf ein unveränderliches Niveau zu heben, d. h. ihn dem Werte von 75 cg Gold gleichzusetzen.

Der Silberpreis aber, statt zu sinken, stieg und der im Silberpeso steckende Silberwert wurde zuerst gleich und dann gar höher als der Wert von 75 cg Gold. Der Silberwert des Pesos erreicht den Wert von 75 cg Gold fast genau in dem Augenblicke, wo der Wert der Unze standard Silber gleich $28^{15}/_{16}$ pence ist $\left(28 \frac{15,04}{16}\right)$.

Diesen Wert von $28^{15}/_{16}$ erreichte die Unze vorübergehend bereits in den Monaten August bis Oktober 1905. Im November war $28^{15}/_{16}$ bereits der niedrigste Kurs und im Dezember schwankte der Silberpreis zwischen $29^{3}/_{8}$ und $30^{5}/_{16}$, dem höchsten Preise seit fast 10 Jahren.

Der Kurs des Pesos aber folgte nicht wie in früheren Jahren dem Silberpreise, sondern bewies, daß der Weltmarkt an die Durchführung der von Mexikos Regierung unternommenen Währungsreform glaubte.

Während dem Silberpreis entsprechend der Pesokurs im August, September, Oktober 1905 bis auf Mk. 2,13 hätte steigen können, blieb er unverändert auf seinem Niveau von Mk. 2,08 stehen[1]); erst Ende November überschritt er die Parität von Mk. 2,0925, erreichte aber auch im folgenden Jahre 1906 niemals Mk. 2,13, während der Silberpreis einen Kurs von über Mk. 2,20 erlaubt hätte.

Von Ende August 1905 an war es für den mexikanischen Kaufmann vorteilhaft, seine Schulden im Ausland durch Sendungen von Silberpesos zu begleichen, für die er im Auslande einen höheren Preis als im Inlande gezahlt bekam.

In der Tat sind bis Ende Oktober bereits 3 Mill. Silberpesos exportiert worden (nach Privatinformation siehe Ec. Mex.

[1]) Nach den von der Deutschen Ueberseeischen Bank in Berlin veröffentlichten Tabellen.

S. 245, 30. Dezember 1905, zitiert nach Iniciativa Presupuestos 1906/07; nach der offiziellen Statistik sind bis Ende Oktober erst 2,32 Mill. exportiert).

Es war also der Fall eingetreten, den der Finanzminister in seinem Exposé vom 16. November 1904 als eine Gefahr bezeichnet hatte, daß nämlich die neue Parität nicht hoch genug gewählt war, daß der Silberpreis über die neue Parität stieg, den Export der Silbermünzen vorteilhaft machte, das „monetäre Gleichgewicht“ des Landes zerstörte und eine wirtschaftliche Krisis infolge mangelnder Umlaufsmitteln heraufbeschwor.

In Wirklichkeit jedoch ist eine Zusammenziehung der Umlaufsmittel nicht eingetreten, denn gleichzeitig mit den beschriebenen Pesoexporten sank der Metallbestand der Banken von 74 Mill. Dollar Ende Juli (s. S. 243, 30. Dezember 1905 Ec. Mex.) auf 72,2 Mill. Dollar Ende Oktober und es stieg der in den Händen des Publikums befindliche Banknotenumlauf (im Gegensatze zur Gesamtnotenausgabe) von 80,5 Mill. auf 84,6 Mill. (S. 402 Ec. Mex. 24. Februar 1906).

Obgleich aber statt der gefürchteten Zusammenziehung der Umlaufsmittel (um 3 Mill.), tatsächlich eine Ausdehnung derselben um 2,9 Mill. erfolgt war, wurden die weitesten Kreise von der Furcht ergriffen, der im November stetig steigende Silberpreis werde alles Silber aus dem Lande locken und die von Umlaufsmitteln entblößte Volkswirtschaft in eine Münzkrisis stürzen. Und in der Tat war ja noch nicht einmal dem Greshamschen Gesetz die Möglichkeit gegeben, in Wirkung zu treten: das besser gewordene Silbergeld floh aus dem Land, aber es war für keinerlei schlechteres Goldgeld gesorgt, um den Flüchtling zu vertreiben. Das Währungsgesetz vom 25. März 1905 hatte die Prägung ausschließlich der Wechsel- und Münzkommission vorbehalten und hatte bestimmt, daß (Art. 10 und 11) Goldprägungen nur zwecks Umprägung alter mexikanischer Goldmünzen, und Silberprägungen nur dann vorgenommen werden sollten, wenn sie im Austausch gegen Gold verlangt würden. Die Verpflichtung des Staates, Silbermünzen im Austausch gegen Gold zu liefern, hörte aber nach Art. 12 von dem Augenblick an auf, wo das Silber im Silberpeso mehr wert war als ein Goldpeso (d. h. 75 cg Gold).

Für diesen Fall war es der Regierung anheimgegeben, die freie Goldprägung zu eröffnen. Dieser Fall war in der letzten Woche des August eingetreten und lag mit kurzen Unterbrechnngen (Ende August und Ende September) beständig vor. Aber sei es, daß die Regierung nicht an ein dauerndes Verharren des Silberpreises über $28^{15}/_{16}$ glaubte oder sei es, daß sie noch immer eine Ueberfüllung des Marktes mit Umlaufsmitteln fürchtete, sie gab die Goldprägung noch nicht frei.

Jedoch machte sie sich daran, den beständig festen Silberpreis im November auch ihrerseits auszunutzen, und auf eine starke chinesische Nachfrage nach mexikanischen Silberpesos auf dem Wege über San Francisco gelang es ihr, 5,5 Mill. Pesos aus dem Reservefonds zu verschiffen [1]) und dafür Gold zu importieren, dessen erste Sendungen aber erst am 7. Dezember 1905 in Mexiko eintrafen (siehe die Tageszeitung „El Mundo" vom 7. Dezember).

Gleichzeitig wurden von Banken und Privaten weitere 4,5 Mill. Silberpesos außer Landes geschafft, von denen 1—2 Mill. aus den Reserven, 2,5 Mill. bis 3,5 Mill. aus dem Umlaufe stammten. Parallel mit diesen Exporten geht ein Fallen des Metallbestandes der Nationalbank um 1 Mill. (von 25,7 auf 24,6) und der Bank von London und Mexiko um 2,6 Mill. (von 15,4 auf 12,8).

Während aber der Notenumlauf der Bank von London trotzdem unverändert bleibt, sinkt der Notenumlauf der Nationalbank um denselben Betrag wie ihr Metallbestand (von 27,1 auf 26,0 Mill.).

Die Erklärung dafür liegt wohl darin, daß die Nationalbank eines derjenigen Institute ist, die ihr Kapital nach dem Zirkular vom 15. September 1905 noch erhöhten, in welchem Zirkular der Finanzminister bestimmte, daß Kapitalserhöhungen bis auf weiteres nur den Banken genehmigt werden sollten,

---

[1]) Die zahlenmäßigen Angaben der Pesoverschiffungen stammen aus El Economista Mexicano; s. die Nummern vom 30. Dezember 1905, S. 244 f., 6. Januar 1906, S. 261 f. und 17. sowie 24. Februar 1906, S. 398 u. 402, 22. u. 29. Dezember 1906, S. 244 u. 268.



die sich verpflichteten, ihren Notenumlauf im selben Maße wie ihren Metallbestand zu vermindern[1]).

Die Bank von London dagegen hatte ihre Kapitalserhöhung gerade vor Erlaß dieses Zirkulars vorgenommen und hatte also freie Hand entsprechend dem Bankgesetz von 1897 behalten.

Das Endergebnis der Monate von Anfang August bis Ende November 1905 bezüglich der Quantität der Umlaufsmittel (abgesehen von den Beständen im Fonds der Wechsel- und Münzkommission), war also gegenüber einem Pesoexport von 7,5 Mill. (4,5 im November und 3 vorher) ein Steigen der im Umlauf befindlichen Banknoten um 3,8 Mill. (von 80,5 auf 84,3; siehe Ec. Mex. 24. Februar 1906, S. 402) und eine Verminderung der Metallbestände der Banken um 4,9 Mill. (von 74,0 auf 69,1), also im ganzen eine Vermehrung der in den Händen des Publikums befindlichen Umlaufsmittel um 1,2 Mill. Pesos. Trotz dieser Vermehrung der Umlaufsmittel versuchte jetzt die Regierung nicht etwa durch verstärkte Maßnahmen „die Ueberfülle des Geldes“ zu bekämpfen und die „verhältnismäßige Teuerung des Pesos“ durchzuführen, die sie so dringend gefordert hatte, sondern sie erließ im Gegenteil am 23. November ein Dekret mit dem Ziele, das Land vor der gänzlichen Entblößung von Zahlungsmitteln zu schützen.

Sie verhielt sich in diesem Dekret zwar noch immer abwartend; der erste Satz reserviert wieder ausdrücklich die Goldprägung der Wechsel- und Münzkommission.

Im übrigen werden nähere Bestimmungen, aber nur für die Zukunft, gegeben, unter welchen Bedingungen die Einlieferung von Gold seitens Privater werde vor sich zu gehen haben, sei es, daß dies Gold zur Ausprägung bestimmt wäre, — was erst nach Freistellung der Goldprägung durch Dekret möglich war — sei es, daß die Kommission Silberpesos im Austausche gegen Gold liefern sollte — was erst nach einem Fallen des Silberpreises geschehen konnte.

Schließlich aber stellt das Dekret der Wechsel- und Münzkommission frei, ihre neuerdings erworbenen Goldbestände auszuprägen.

---

[1]) S. oben S. 17.

Am folgenden Tage (24. November 1905) bringt ein weiteres Dekret den Besitzern von Edelmetallen weitere Gebührenermäßigungen für Gold- oder Silberbarren, von der für die Ausprägung vorgeschriebenen Feinheit (für Silber 996, für Gold 994 Tausendstel mindestens) und Art.

Die Regierung rüstet sich also zu Prägungen nicht nur von Gold, sondern auch von Silber. Zugleich mochten diese Dekrete eine beruhigende Wirkung auf die öffentliche Meinung ausüben, die von den Pesoexporten alarmiert worden war und dieselben aufs mannigfaltigste interpretierte. Dieselben erschienen als eine Folge der Reform und zwar zunächst als gefährliche Kapitalsauswanderungen, die mit einer Erhöhung des Diskontes bekämpft werden müßten. (El Mundo 5. Dezember 1905) [1]).

Anderseits fürchtete man ein gänzliches Verschwinden aller Umlaufsmittel (Ec. Mex. S. 244, 22. Dezember 1906); der kleinere Verkehr scheint sogar wirklich gelitten zu haben, da die vorhandenen kleinen Silbermünzen noch vollwertig ausgeprägt waren, und ihr Mangel ihrer geringeren Zahl entsprechend empfindlicher wirkte, umsomehr als sich die kleine Spekulation Prämien dafür zahlen ließ (s. Ec. Mex., S. 244, 22. Dezember 1906).

Unterdessen schreiten die Exporte von Silbermünzen fort. Der Metallbestand der Banken sinkt im Monat Dezember von 69,1 auf 68,3 Mill., während gleichzeitig der Notenumlauf von 84,3 auf 88,0 Mill. steigt. Von Juli bis Ende Dezember 1905 sind nach der amtlichen Statistik (18,98) rund 19 Mill. Silberpesos exportiert worden.

Im Anfange des Monats Dezember war die Wechsel- und

---

[1]) Der Diskont (descuento de Bancos, de comercio, de letras) hat sich in der Stadt Mexiko nach den Angaben des Economista Mexicano während der beiden Jahre 1905 und 1906 unverändert auf 8 % gehalten; erst vom 22. Dezember 1906 an steigt die Notiz des Economista von „8 %" auf „8½—9½ %". Der Bericht der Mexikanischen Zentralbank für das Halbjahr Juli bis Dezember 1905 spricht von dem besonders niedrigen Diskontsatze, der in dem Halbjahre in Geltung war. Und der Jahresbericht für 1905 des Banco de Hidalgo teilt mit, daß der Diskontosatz Mitte September 1905 von 9—10 % auf 7½—9 % herunterging; s. Economista Mexicano vom 7. April 1906.

Münzkommission in den Besitz der ersten Goldsendungen gelangt, bestehend aus Münzen der Vereinigten Staaten von Amerika, und angesichts des stetig festen Silberpreises und der beständig fortschreitenden Exporte von Silbergeld gab die Regierung mit einem Dekret vom 22. Dezember 1905 ihre abwartende Haltung ganz auf.

„Da es möglich sei", sagt das Dekret, „daß bei einem längere Zeit über der Parität verharrenden Silberpreise sich ein Mangel an Umlaufsmitteln einstelle, umsomehr als auch das etwa im Austausch gegen die Pesoexporte ins Land kommende Gold nicht gleich als Geld zirkulieren könne, und da die Ausprägung dieses Goldes der Wechsel- und Münzkommission obliege und nur langsam vor sich gehe, wird die Wechsel- und Münzkommission ermächtigt, Goldzertifikate im Austausch gegen Gold in ausländischen Münzen oder Barren auszugeben."

Die Beschaffenheit der Barren muß gemäß den Angaben des Dekretes vom 23. November sein. Die Zertifikate werden (für je 75 cg Feingold 1 Peso) auf 1000 Peso oder das vielfache davon ausgestellt, wenn sie auf den Inhaber lauten, oder wenn sie auf den Namen lauten, sind sie durch Indorso übertragbar und werden auf jede beliebige Summe über 1000 Pesos ausgestellt.

Die Rückzahlung der Zertifikate erfolgt nach Sicht und nach Gutdünken der Wechselkommission in mexikanischen oder ausländischen Goldmünzen oder in Barren. Die Kommission muß zu diesem Zwecke eine Summe Goldes von mindestens dem Betrage der ausgegebenen Zertifikate in geschlossenem Depositum in der Nationalbank hinterlegen, um somit jederzeit zur Rückzahlung gerüstet zu sein. Die Annahme der Zertifikate ist fakultativ.

Bei den monatlichen Bankausweisen sind sie als Gold auszuweisen, für das in Zukunft eine besondere Rubrik getrennt vom Silber einzuführen ist.

Außerdem wird der Wechselkommission vom Dekrete freigestellt, Gold gegen Silberpesos zu liefern, solange der Silberpreis über pari steht.

Die Ausgabe der Zertifikate erfolgt mit der Absicht, das

dafür empfangene Gold schnellstens auszuprägen. Sie ist gleichbedeutend mit der Eröffnung der freien Goldprägung [1]). Der Finanzminister schützt sich auch gleichzeitig gegen die Einwände der von ihm selbst so nachdrücklich vertretenen Quantitätstheorie; im Dekrete selbst führt er aus:

„Die Ausgabe der Zertifikate kann in keiner Weise der Festigkeit des ausländischen Wechselkurses schaden, selbst dann nicht, wenn die Zertifikate gegen Gold ausgegeben werden, das gar nicht als Bezahlung für exportierte Silberpesos ins Land kam, wenn sich also das Volumen der monetären Umlaufsmittel auf diese Weise vermehrt; weil nämlich erstens die Zertifikate nicht alle Funktionen des Geldes erfüllen (er denkt wahrscheinlich an ihre fakultative Annahme und an die hohen Beträge, auf die sie lauten) und zweitens, weil der verhältnismäßige Ueberfluß der umlaufenden Zahlungsmittel dem Goldgelde nichts schadet, sondern nur dem Silbergelde, wenn sein Silberwert niedriger ist, als sein gesetzlicher Geldwert, und schließlich, weil die Wechsel- und Münzkommission, im Falle von Unannehmlichkeiten durch Schwanken des Silberpreises oder aus anderen Gründen, jederzeit die Ausgabe von Zertifikaten und die Prägung von Goldmünzen aufheben oder vermindern kann."

Aus dem letzten Satze geht hervor, daß der Finanzminister auch jetzt noch nicht fest davon überzeugt war, daß Goldmünzen oder vollgedeckte Goldzertifikate im inneren Umlauf Mexikos für den mexikanischen Wechselkurs gefahrlos sind.

Anderseits wieder fürchtete Limantour, die exportierten Silbermünzen könnten vielleicht nur zur Bezahlung von eingeführten Waren, nicht aber von zur Ausprägung bestimmtem Golde verwendet werden und infolgedessen eine Lücke im mexikanischen Geldumlauf zurücklassen. Um einem derartig unerwünschten Seltenwerden des Pesos vorzubeugen, traf die Wechsel- und Münzkommission ein Abkommen mit den Banken, wonach die Banken davon absahen, auf eigene Rechnung Silber-

[1]) Die freie Goldprägung für Private datiert also vom 22. Dezember 1905 und nicht, wie Conrads Volkswirtschaftliche Chronik 1905, S. 629 u. 812 angibt, vom 23. November.



pesos zu exportieren, statt dessen lieferten sie dieselben der Wechselkommission gegen Goldzertifikate aus, wozu das Dekret vom 22. Dezember ja die Möglichkeit geschaffen hatte [1]).

Entsprechend dem Wortlaute des Dekretes mußte die Kommission den Gegenwert der ausgegebenen Goldzertifikate jederzeit in der Nationalbank in Gold bereit halten.

Dieses war ihr möglich mittels der Summen des Währungsfonds. Und zwar war die Kommission auf eine Krisis derartig gerüstet, daß sie den Gegenwert der gerade ausgegebenen Zertifikate stets in Gestalt von nordamerikanischem Goldgelde bereit hielt; durch das Währungsgesetz war die Exekutive ermächtigt, jederzeit ausländischem Goldgelde gesetzlichen Kurs zu verleihen; aus nationalen Gründen war sie entschlossen, von dieser Maßnahme solange wie möglich abzusehen; aber für den Fall einer plötzlichen Präsentation der Goldzertifikate wären dieselben in den Goldmünzen der benachbarten Republik ausgezahlt worden, die in Mexiko gutes Ansehen genossen und, zum gesetzlichen Zahlungsmittel erhoben, den neuen mexikanischen Peso gut vertreten konnten, da ein amerikanischer Dollar fast genau 2 Peso wert ist. So fuhr die Wechselkommission fort, beständig neue Beträge von Silbergeld von den Banken einzuziehen und Goldzertifikate dafür auszustellen, die Silberexporte zu erneuern und Gold dafür einzutauschen und das Gold mit der größten Eile gleichzeitig in der Münzstätte von Philadelphia und von Mexiko auszuprägen. Mit dem ausgeprägten Gold wurden möglichst schnell die Goldzertifikate wieder eingelöst, die alle nur auf Namen ausgestellt und niemals präsentiert worden sind. Dann wurden neue Zertifikate ausgestellt u. s. w.

Die Operationen der Kommission zum Ankaufe von Gold beliefen sich bis Anfang Januar 1906 auf 14,4 Mill. Pesos, von denen 8 Mill. aus dem Währungsfonds stammten.

Die Angestellten des Staates erhielten 80 % ihres Gehaltes für die letzten 10 Tage des Dezember 1905 bereits in neugeprägten mexikanischen Goldmünzen ausgezahlt.

---

[1]) S. Bericht der Kommission und Exposé zum Gesetz vom 14. November 1906 über den 10%igen Ausfuhrzoll auf Pesos S. 137. Ec. Mex. 17. November 1906.

Die Silberbestände der Banken nahmen von Monat zu Monat rasch ab, während die Goldbestände bereits im Juni 1906 42,3 Mill.[1]) erreichten, eine Summe, die nicht mehr wesentlich überschritten wurde. Ende November stehen 42,7 Mill. Gold 22,8 Mill. Silber gegenüber. Bis Ende November hatten die Silberbestände der Banken um 51,2 Mill. abgenommen.

Die Versendungen des Silbers gingen nicht nur ohne alle Unkosten vor sich, sondern brachten auch noch ansehnlichen Gewinn, von dem der Vereinbarung gemäß der größere Teil den Banken, der kleinere dem Währungsfonds zufloß. Im Oktober und November stieg der Silberpreis über 32 d, der Export von Silberpesos wurde infolgedessen so lohnend, daß er auch von Kaufleuten aller Art und selbst von Nichtkaufleuten unternommen wurde, und daß die Gefahr eines vollständigen Verschwindens des Pesos aus der Zirkulation wieder drohte. Es hätte der Regierung freigestanden, nach den ihr vom Währungsgesetz gegebenen Vollmachten, dem Peso jetzt seine unbeschränkte Zahlkraft zu nehmen und neue Pesos als Scheidemünzen auszuprägen. Statt dessen aber zog sie vor, den Peso seinem Schicksal zu überlassen und ihn durch möglichst schnelles Ausprägen von vielen Halbpesos, die Scheidemünzen sind, im Umlauf zu ersetzen. Um aber zu verhindern, daß Silberpesos exportiert würden, ohne daß ihr Gegenwert in Gold dem Umlauf wieder zur Verfügung gestellt wurde, bestimmte das Gesetz vom November, daß künftig auf Silberpesos ein Ausfuhrzoll von 10 % des legalen Wertes liegt, wenn nicht mindestens innerhalb 30 Tagen bei dem Zollamte nachgewiesen wird, daß der Gegenwert der exportierten Silberpesos in Gold der Wechsel- und Münzkommission zur Ausprägung eingeliefert worden ist.

Das Gold kann entweder die Form von ausländischen Münzen haben oder die Barrenform, im letzteren Fall darf es kein mexikanisches Produkt sein.

---

[1]) Nach El Economista Mexicano vom 23. Juni 1906 beliefen sich damals die gesamten Goldbezüge Mexikos (für die Bankreserven und die Zirkulation) auf 59 Mill. Pesos.

II

Beurteilung der Reform

Der mexikanische Finanzminister hat bei der Inangriffnahme der Währungsreform den Plan der „relativen Kontraktion", nach dem er die Reform durchführen wollte, „von den Grundsätzen der Wissenschaft und den Lehren der Erfahrung gleichermaßen empfohlen" genannt. Die vor der Reform einberufene Währungskommission hatte es sich angelegen sein lassen, die Währungssysteme der verschiedensten Länder zu studieren und ganz besonders der Länder, die in der letzten Zeit Währungsreformen durchgeführt hatten und deren Lage einige Aehnlichkeit mit der Mexikos aufwies. Die wichtigste Frage, die das Studium anderer Währungsreformen beantworten sollte und um die hauptsächlich der Streit in der mexikanischen Kommission entbrannte, lautete: Ist die mexikanische Reform mit Schaffung einer Goldreserve zu beginnen oder genügt es, die Wirkungen der Schließung der Münzstätten und der „relativen Kontraktion" abzuwarten?

Die Währungskommission stellte als Ergebnis ihrer Studien fest: „In allen Ländern, in denen die freie Silberprägung ganz oder zeitweise eingestellt wurde, ist — soweit wir wissen, ausnahmlos — der Wert der Silbermünzen über ihren Barrenwert gestiegen. In dieser Beziehung ist auch das Beispiel des österreichisch-ungarischen Papierumlaufs besonders erwähnenswert, der, obgleich nur in Silber einlösbar, einen höheren Wert erlangte, als die Münzen, die er repräsentierte, und zwar ausschließlich infolge des Grundsatzes der Beschränkung (nicht Kontraktion oder Seltenheit) bei der Ausgabe der Scheine."

Desgleichen wird auf das Beispiel Spaniens hingewiesen, dessen Silberpeseten trotz der großen Ausprägungen während des Krieges mit Amerika niemals im Werte auf das Niveau

des in ihnen enthaltenen Silbers gesunken sind, was ausschließlich damit zu erklären sei, daß die Regierung das Recht der Ausprägung sich selber vorbehalten habe.

Im übrigen waren die Länder, die die meisten Analogien für die mexikanischen Zustände boten, Indien, Peru, die Straits Settlements und die Philippinen.

Peru [1]) hatte ebenso wie Mexiko eine große Masse seiner Münzprägungen als Handelsmünze ins Ausland versandt, und namentlich in Mittelamerika liefen viele peruanische „Soles“ um. 1897 (9. April) war dann in Peru die freie Silberprägung für Private eingestellt, die Rückeinfuhr von peruanischen Soles verboten, eine neue Goldparität für den Sol (10 Soles = 1 Pfd. Sterl.) als Ziel aufgestellt und außerdem noch eine Reihe weniger wichtiger Maßregeln getroffen worden, die ebenfalls die Erreichung der neuen Parität bezweckten, aber von Mexiko nicht nachgeahmt worden sind. Infolge dieses Vorgehens Perus wurde der Sol über seinen Silbergehalt bewertet, ohne daß eine Goldreserve geschaffen worden war, und 1903 (am 1. März) gingen die peruanischen Banken gemeinsam zur Rechnung in Gold-Soles über. Das Ziel wäre vielleicht noch schneller erreicht worden, wenn nicht Peru unter inneren und äußeren Kriegen zu leiden gehabt hätte.

Für die Straits Settlements [2]) hatte das von der englischen Regierung berufene Currency-Committee im Mai 1903 Maßnahmen empfohlen, nach denen die Einfuhr von mexikanischen und britischen Dollars verboten und die vorhandenen Dollars mexikanischen und britischen Gepräges durch neue Straitsdollars ersetzt werden sollten. Hierauf seien die Straits — sagte der Bericht des Currency-Committees der Straits Settlements — in derselben Lage wie einst Indien; die Ausprägung der neuen Straitsdollars solle so lange eingestellt werden, „bis der Dollar den Kurswert erreicht, den die Regierung als künftigen Wert des Straitsdollars bestimmen wird. Wenn diese Stufe erreicht ist, soll die Regierung neue Dollars im Austausch gegen Gold zum bestimmten Satze abgeben. Nach Einführung der Gold-

[1]) S. Leyes monetarias del Peru in Datos III, S. 35 ff.
[2]) S. Gold Rep. 1904, S. 451 ff.



währung (d. h. nach Stabilisierung des Wechselkurses auf Goldländer) wird es nicht nötig sein, daß Goldmünzen mit gesetzlicher Zahlkraft ausgestattet werden. Aber die Regierung sollte sich bereit halten, nicht nur Dollars zum bestimmten Satze gegen Sovereigns, sondern auch, solange Gold vorhanden ist, Sovereigns gegen Dollars zum selben Preise auszutauschen und andernfalls Sterlingwechsel auf die Regierung in London zum selben Kurs zu verabfolgen."

Ueber den Gang der indischen Währungsreform drückt sich der Bericht einer mexikanischen Unterkommission (in der Währungskommission) folgendermaßen aus: „Ein Dekret schloß 1893 in Indien die Münzstätten für die private Prägung und bestimmte, daß in Zukunft die Rupie für 16 d Gold verkauft werden solle. Die Regierung urteilte richtig, daß die Rupie im Werte steigen mußte, weil sie infolge der Schließung der Münzstätten seltener wurde und weil der Wert einer Münze unter im übrigen gleichen Nebenumständen von seiner im Umlauf befindlichen Menge abhängt. Die Rupie, die 1893 14½ d gegolten hatte, sank zuerst im Werte, da von der Spekulation große Mengen auf den Markt geworfen wurden. Aber nachher stieg der Wert der Rupie allmählich und erreichte 1898 den Kurs von 16 d." Allerdings war von der die Schaffung einer Goldreserve empfehlenden Minderheit der mexikanischen Währungskommission nachdrücklichst darauf aufmerksam gemacht worden,

1. daß nach den Untersuchungen der von der englischen Regierung einberufenen Konferenz unter der Leitung von H. Fowler (Bericht vom 1. Juli 1899) die Wertsteigerung der Rupie nicht ausschließlich, ja vielleicht noch nicht einmal hauptsächlich, als Folge der durch die Schließung der Münzstätten verursachten „relativen Kontraktion" des Münzumlaufs zu betrachten sei, und

2. daß, selbst wenn die Einstellung der indischen Münzprägung nicht nur die Loslösung des Rupienkurses vom Silberkurse, sondern auch die endgültige Steigerung des Rupienkurses auf die neue Parität veranlaßt habe, dies Resultat doch nur auf dem Umwege über eine Kreditkrisis (1897 und 1898) erreicht wurde, und daß es für die Regierung billiger und für

den Handel wünschenswerter gewesen sei, die Reform wäre statt im Vertrauen auf die „relative Kontraktion“ von vornherein unter Zuhilfenahme eines Garantiefonds in Gold unternommen worden.

Die Mehrheit der mexikanischen Kommission gab zwar zu, daß die Steigerung der Rupie auf die neue Parität nicht ausschließlich der „relativen Kontraktion“ des Münzumlaufs zu verdanken sei, doch wies sie mit Recht[1]) darauf hin, daß auch die indische Krisis von 1897/98 nicht nur als Folge der „relativen Kontraktion“ gelten dürfe. Und wenn Mexiko infolge der Schließung der Münzstätten unter der Zusammenziehung des Münzumlaufs würde zu leiden haben, so konnte nach der Ansicht der mexikanischen Kommission diese Zusammenziehung doch keine schlimmeren Wirkungen haben als das bestehende System der freien Silberprägung; denn die starken Schwankungen des Silberpreises veranlaßten oft plötzliche Kontraktionen des Münzumlaufs infolge starker Dollarexporte bei gestiegenem Silberpreis und beraubten außerdem die mexikanischen Banken der zeitweiligen Unterstützung durch Kapital aus Goldländern, da der schwankende Wechselkurs temporäre Investitionen zu gefährlich machte.

Schließlich stützte sich die Mehrheit der Kommission auf das von den Vereinigten Staaten von Amerika gelegentlich der Währungsreform in den Philippinen gegebene Beispiel, „denn“, so sagt der Schlußbericht der mexikanischen Kommission, „der amerikanische Kongreß befahl nicht die sofortige Schaffung einer Goldreserve, sondern er ermächtigte nur die Regierung der Inseln (am 1. Juli 1902), einen besonderen Fonds für die Aufrechterhaltung der Parität zwischen Silbergeld und Gold zu schaffen, und ebenso schlagen wir (die mexikanische Kommission) vor, daß die mexikanische Regierung von der Gesetzgebung ermächtigt werden soll, eventuell die Goldreserve zu schaffen, über die so viel diskutiert worden ist“.

Die Form, in der diese Berufung auf das amerikanische Beispiel in den Philippinen gekleidet ist, gleicht einer nicht sehr mutigen Abwälzung der Verantwortung auf die Regierung,

[1]) S. Bothe a. a. O. S. 170.

von der man wohl wußte, daß sie den Versuch ohne Goldreserve zu machen beabsichtigte. Die Berufung auf das amerikanische Beispiel ist umso hinfälliger, weil sie vom 11. Dezember 1903 datierte und weil bereits am 10. Oktober 1903 [1]) die Verwaltung der Philippinen von der Ermächtigung des amerikanischen Kongresses Gebrauch gemacht und einen Goldfonds geschaffen hatte, zu dessen Aufgabe es gehörte, für die in den Philippinen kursierenden Münzen (mexikanischen, spanischen und spanisch-philippinischen Gepräges), falls sie in Summen von mindestens 10000 Pesos angeboten werden, Goldwechsel auf die Vereinigten Staaten von Amerika oder Gold zum festgesetzten Pari unter Berechnung einer Kommission zu verkaufen, sowie die in den Philippinen kursierenden Münzen (in jedem Betrage) zum festgesetzten Pari gegen amerikanisches Papiergeld aller Art auszuwechseln.

Entsprechend ihrem Vorgehen in den Philippinen, inspirierten die Vereinigten Staaten von Amerika im Laufe des Jahres 1904 die Republik Panama. Der Artikel 9 des am 28. Juni 1904 vom Nationalkonvent von Panama gegebenen Währungsgesetzes [2]) lautete: „Zur Garantie der Parität zwischen dem mit gesetzlicher Zahlkraft ausgestatteten Silber- und Goldgelde soll die Exekutive bei einer amerikanischen Bank eine Summe in Gold hinterlegen, die 15 % der ausgegebenen Münzen entspricht."

Vielleicht ist es auf dieses Vorgehen Amerikas in den Philippinen und in Panama zurückzuführen, daß der mexikanische Finanzminister seine durchaus ablehnende Haltung gegen eine Goldreserve während der Reform aufgegeben und schließlich doch noch einen Fonds geschaffen hat, ohne ihm allerdings bestimmte Verpflichtungen aufzuerlegen und ohne ihn reich genug zu dotieren, um eine nachdrückliche Devisenpolitik zu gestatten.

Die Gründe, von denen man sagen kann, daß sie des Finanzministers ablehnende Haltung gegen die Schaffung einer Goldreserve rechtfertigten, gehen aus dem Berichte der Wäh-

---

[1]) S. Gold Rep. 1904, S. 283 ff. u. 476 ff.

[2]) S. Gold Rep. 1904, S. 331 ff.

rungskommission genügend hervor und brauchen nicht nur in der sklavischen Nachahmung des Beispiels anderer Länder (hauptsächlich Indiens) gesucht zu werden.

Die Goldreserve, die für die Aufrechterhaltung der Parität der neuen philippinischen Werteinheit vorgesehen war, konnte nach dem Act of Congress vom 2. März 1903 auf 10 Mill. Dollars Gold gesteigert werden, während die Berechnungen der in den Philippinen kursierenden Münzmenge zwischen 26 und 46 Mill. Dollars Silber schwankten, d. h. also nach der neuen Parität von 1 Dollar Gold = 2 Dollars der Philippinen, konnte der Garantiefonds in Gold auf 43—77 % der zu garantierenden Silbermünzen gesteigert werden. In Panama, wo die Silbermünzen neu auszugeben waren, also kein Zweifel über ihre Menge möglich war, wurde der Garantiefonds auf 15 % festgesetzt. Der mexikanische Silberumlauf wurde von der mexikanischen Währungskommission auf 130 Mill. Dollars geschätzt, ohne daß diese Schätzung Anspruch auf Zuverlässigkeit machte. Nach den offiziellen Ausweisen waren in der Zeit von 1877—1902 von den 602 Mill. Dollars betragenden Prägungen nur 468 Mill. exportiert worden[1]), so daß sich also allein in den letzten 25 Jahren der silberne Münzenumlanf um 134 Mill. Dollars vermehrt hätte. Um die Aufrechterhaltung der neuen Parität für den mexikanischen Silberumlauf zu garantieren, bedurfte es nach Limantours eigener Aussage[2]) „entsprechend den optimistischsten Schätzungen einer Goldreserve von mindestens 40 Mill. Dollars". Eine Summe von 40 Mill. Dollars (mexikanisch) war aber natürlich für Mexiko von ganz anderer Bedeutung, als wenn die Vereinigten Staaten von Amerika 10 Mill. Dollars (Gold) als Garantie für die Währung der Philippinen zu opfern bereit sind. Dazu hätte Mexiko zur Beschaffung von 40 Mill. Dollars den öffentlichen Kredit im Auslande für den größeren Teil der Summe anstrengen müssen, denn die Heranziehung der aus den Budgetüberschüssen angehäuften, 28,5 Mill. Dollars betragenden Reserven des Fiskus wäre ja nur so weit angängig gewesen,

[1]) Gold Rep. 1904, S. 375.
[2]) Gold Rep. 1904, S. 445.

als diese Reserven in Banken außerhalb Mexikos plaziert und daselbst für den Dienst der auswärtigen Anleihen nicht benötigt waren. Der Verkauf von Silberdollars aus den in mexikanischen Banken deponierten Reserven des Fiskus dagegen hätte unterbleiben müssen, weil er den Silberpreis drücken und damit der Zahlungsbilanz Mexikos in einem so kritischen Augenblicke schaden konnte, und auch deshalb, weil die Zurückziehung der Regierungsdepots aus den mexikanischen Banken deren Fähigkeit, Noten auszugeben, beschränkt und damit möglicherweise zu einer Kontraktion des mexikanischen Münzumlaufs geführt hätte, was doch der auf Schaffung einer Goldreserve dringende Reformplan gerade verhindern wollte. Daß aber Limantour, dem es nach einem Jahrzehnt harter, vorsichtiger Arbeit gelungen war, die mexikanischen Finanzen zu sanieren, davor zurückschreckte, den 1904 schon einmal in Anspruch genommenen Kredit im selben Jahre wieder für eine beträchtliche Summe anzustrengen, muß umso begreiflicher erscheinen, als sich doch auch ein Scheitern der Währungsreform denken ließ. Durch die Schaffung des Garantiefonds in Gold hätte sich eine Gelegenheit geboten, größere, auf Silberdollars lautende Guthaben zu plötzlich gebessertem Kurse in Gold zu verwandeln. War es ganz sicher, daß nicht ein Teil des Kapitals aus Goldwährungsländern, das in Mexiko zur Zeit höherer Silberpreise investiert worden war und unter dem Sinken des Silberpreises so viel hatte leiden müssen, begierig von der Gelegenheit Gebrauch machen würde? Dasselbe war von den Kapitalien zu befürchten, die nach Mexiko übertragen waren, bei einem Silberpreise, der unter der neuen Parität stand und deren Rückkonvertierung in Gold zur neuen Parität nicht nur einen Gewinn gebracht hätte, sondern auch denen wünschenswert erscheinen konnte, die den Erfolg der mexikanischen Währungsreform sogleich für sich ausnützen wollten. Tatsache war, daß man der Währungsreform in weiten Kreisen Mexikos mit einem gewissen Argwohn entgegensah. Als Beweis dafür kann die Gestaltung der mexikanischen Stempelsteuereinnahmen[1]), in denen sich das Gedeihen des inneren

---

[1]) Economist Mex. 27. Januar 1906, S. 322.

mexikanischen Handels spiegelt, während der Reform gelten. Der Finanzminister, dessen Voranschläge sich stets als äußerst vorsichtig und für die Einnahmen hinter der Wirklichkeit zurückbleibend erwiesen haben, erwartete für das Jahr 1904/05 eine Steigerung der Stempelsteuereinnahmen um 1 Mill. Dollars, während die wirkliche Zunahme nur eine Steigerung um 86000 Dollars aufwies. Dies Zurückbleiben hinter der Schätzung erklärt der Finanzminister mit der den Erfolg der Währungsreform abwartenden Zurückhaltung des mexikanischen Handels. Auch im Falle, daß die Währungsreform mit der Schaffung eines Garantiefonds in Gold eingeleitet wurde, war nicht abzusehen, wie die öffentliche Meinung innerhalb und außerhalb Mexikos sich zur Reform stellen würde. Der Garantiefonds konnte manchen zu klein scheinen, um der Erschöpfung trotzen zu können, und anderseits konnte in Mexiko die Schaffung einer großen Goldreserve böses Blut bei den weitverzweigten Silberinteressen machen und dadurch der Reform schaden. Wenn aber aus irgend einem Grunde, sei es infolge einer Art Panik oder infolge abwartender Vorsicht, der Zufluß auswärtigen Kapitals nach Mexiko gehemmt oder gar die Zurückziehung von bereits investiertem Kapital veranlaßt wurde, dann war die Existenz einer etwa geschaffenen Goldreserve bedroht. Alle Mitglieder der mexikanischen Währungskommission waren sich darüber einig, daß die mexikanische Zahlungsbilanz zum Teil auf dem regelmäßigen Zufluß auswärtigen Kapitals beruhe. Wurde dieser Zufluß gehemmt, d. h. wurde die mexikanische Zahlungsbilanz passiv, so mußte zum Export von Edelmetall aus dem Münzumlauf und dem Bestande der Banken geschritten werden. Wenn aber eine Goldreserve vorhanden war, die Silberdollars gegen im Auslande mehrbegehrte Golddollars auswechselte oder Goldwechsel aufs Ausland verkaufte, so würde sie zuerst in Anspruch genommen werden. Wenn die Passivität der mexikanischen Zahlungsbilanz anhielt, z. B. infolge eines Sinkens des Silberpreises, wie man es ja von der mexikanischen Währungsreform erwartete [1]), oder infolge einer schlechten Maisernte mit darauffolgender Maiseinfuhr,

[1]) So z. B. auch der Economist.

konnte es wohl fraglich erscheinen, ob selbst eine große Goldreserve im stande war, die kritische Zeit zu überdauern.

Während aber der mexikanische Finanzminister viel zu vorsichtig war, durch das Experiment einer Goldreserve die mühsam sanierten mexikanischen Finanzen zu gefährden, kann man annehmen, daß er anderseits alle denkbaren Schritte getan hat, um den Erfolg des von ihm gewählten Reformplanes zu sichern. Er hat kurz vor der Reform Europa und die Vereinigten Staaten von Amerika besucht [1]), und es ist wahrscheinlich, daß sorgfältige Rücksprache mit den großen Interessenten für mexikanische Finanzen ihm einen ziemlich klaren Blick in die Zukunft gestattet hat. Im Vergleich zu den nach Milliarden Mark zählenden Summen, die Amerika, England, Frankreich, Spanien und Deutschland in Mexiko investiert hat [2]), und die alle mehr oder weniger durch das Sinken des Silberpreises bedroht waren, muß die Finanzierung der mexikanischen Währungsreform als eine zwar äußerst wichtige, aber verhältnismäßig kleine Angelegenheit erscheinen. Wäre nach sorgfältiger Erwägung eine Goldreserve für die Stabilisierung des mexikanischen Wechselkurses als notwendig erschienen, dann wären dem Finanzminister zur Erreichung des wichtigen Zieles sicher selbst bedeutende Summen nicht ausgeschlagen worden. Wenn von der Schaffung einer Goldreserve abgesehen wurde, kann man wohl annehmen, daß der gewählte Weg mit derselben Sicherheit und obendrein hilliger zum selben Ergebnis zu führen versprach. Diese Stellung gegenüber der Schaffung einer Goldreserve war es etwa, die der Schlußbericht der mexikanischen Währungskommission mit folgenden Worten zum Ausdruck brachte: „Vor allem vertrauen wir auf die

[1]) Economista Mexicano vom 9. Dezember 1905, S. 182.

[2]) Nach den Additionen des amerikanischen Generalkonsuls in Mexiko (s. Monthly Summary of Commerce, März 1905) haben 1903 1117 amerikanische Gesellschaften und Einzelpersonen amerikanischer Nationalität 511 Mill. Gold Dollars in Mexiko investiert. Frankreichs mexikanische Anlagen werden 1902 (nach Journal officiel) auf 300 Mill. Fr. geschätzt. Die Gesamtverschuldung Mexikos an das Ausland für die Landwirtschaft, Industrie, Bergbau, Banken, Versicherung, Eisenbahnen und Staatsschuld belief sich nach der Schätzung der Währungskommission von 1903/04 auf 1352 Mill. Pesos.

Schließung der Münzstätten für die Silberprägung. Wenn diese Maßnahme zur unmittelbaren Herbeiführung der neuen Parität genügt — was wir bezweifeln — dann schön und gut. Wenn sie nicht genügt, so sind wir überzeugt, daß wenigstens der Goldwert der Silbermünzen sofort über ihren inneren Silberwert steigen und daß die neue Parität allmählich erreicht werden wird. Wenn aber aus unvorhergesehenen Ursachen der gewünschte Erfolg ausbleiben sollte, dann wird der Moment gekommen sein, eine Goldreserve zur beschleunigten Herbeiführung der Parität zu schaffen."

Wenn aber einmal die privaten Vorbesprechungen die für Mexiko ausschlaggebenden Finanzmächte davon überzeugt hatten, daß die Durchführung der Währungsreform ihren Interessen dienlich sei, konnten sie den mexikanischen Wechselkurs in viel nachdrücklicherer und unauffälligerer Weise vor spekulativen Angriffen schützen als es der mexikanischen Regierung mittels eines Garantiefonds in Gold möglich gewesen wäre. Seit mehr als 15 Jahren war es der mexikanischen Regierung immer aufs neue gelungen, große Kapitalien durch liberale Konzessionen und Garantien aller Art ins Land zu locken. Die Währungsreform war eine neue Garantie, die für das auswärtige Kapital geschaffen wurde. Wenn es der mexikanischen Regierung gelungen war, durch die Inangriffnahme der Reform größere Kapitalien zur Investierung in mexikanischen Silberwerten zur neuen Parität zu veranlassen, so hatte der mexikanische Wechselkurs in den kritischen Augenblicken des Uebergangs eine Stütze und der Erfolg der Reform konnte als ebenso sicher gelten, als wenn die Regierung öffentlich einen Goldfonds dafür verpfändet hätte. Tatsächlich ist ein Kapitalzufluß gleich nach der Reform zu verzeichnen gewesen (s. oben S. 23) nnd seitens der amerikanischen Leitung der Nationaleisenbahn, die kurz vor der Reform in nahe Beziehungen zur Regierung getreten war, war die Verwendung bedeutender Summen in mexikanischen Eisenbahnplänen größten Stils geplant [1]).

[1]) Der Fusion der Nationalbahn mit der Interoceanic Bahn unter Einflußnahme der mexikanischen Regierung ist 1908 die Fusion mit der Zentralbahn gefolgt und man spricht von Vereinheitlichung des ganzen

Vielleicht kann man mit den Vermutungen über die Vorsichtsmaßregeln, mit denen die mexikanische Währungsreform umgeben war, noch einen Schritt weiter gehen. Nachdem es einem mächtigen amerikanischen Trust (s. oben S. 142 u. 162) gelungen ist, einen nicht zu unterschätzenden Einfluß auf die Gestaltung des Silberpreises zu gewinnen und nachdem anderseits bekannt ist, daß derselbe Trust nicht nur in Mexiko stark engagiert, sondern auch gelegentlich der Vorberatungen zur mexikanischen Währungsreform in Beziehungen zur mexikanischen Regierung getreten ist, erscheint die Möglichkeit nicht ausgeschlossen, daß die mexikanische Regierung versichert war, daß der Silberpreis in der für die Reform kritischen Uebergangszeit nicht durch ein plötzliches Sinken den Ausgang der Reform gefährden würde, ein Moment, das im Wert allerdings weit zurückstand hinter der Ende 1905 einsetzenden starken asiatischen Nachfrage für Silber, durch die die Reform so wesentlich erleichtert wurde.

Aus dem bisher Gesagten ergibt sich, daß die Umsicht, mit der die mexikanische Währungsreform geplant worden ist, wahrscheinlich ebenso groß war wie der Erfolg, mit dem sie nachher durchgeführt wurde. Der Reformplan enthält vielleicht nur einen kleinen theoretischen Fehler, der erst bei der praktischen Durchführung wieder gutgemacht wurde.

Gegen die Annahme des Reformplanes, daß der Wert der Silbermünzen durch die Einstellung der Silberprägung steigen müsse, läßt sich wohl kaum etwas einwenden. Selbst die Annahme, daß der Wechselkurs schließlich auf die neue Parität steigen müsse, konnte man vertreten, solange man die neue Parität nicht zu hoch über den inneren Wert der Silbermünzen angesetzt hatte und außerdem auf krisenartige Erscheinungen infolge der „Kontraktion" gefaßt war. Da der mexikanische Münzenumlauf eine jährliche Vermehrung von mehreren Millionen Dollars bedurfte, war es, falls nichts außergewöhnliches

mexikanischen Bahnnetzes, s. Frankfurter Zeitung vom 31. Mai 1908, I. Morgenblatt. Der mexikanische Finanzminister hat die Investitionen ausländischen Kapitals in Mexiko im Fiskaljahre nach der Währungsreform auf 86,5 Mill. Pesos geschätzt; s. Economista Mexicano vom 22. Dezember 1906, S. 245.

eintrat, wahrscheinlich, daß nach Beanspruchung der mexikanischen Emissionsbanken bis an die Grenze ihrer Elastizität eines Tages der einzige Weg zur Erlangung neuer Umlaufsmittel beschritten und Gold zum Austausche gegen Silberdollars eingeliefert werden würde. Eine Bank, die ein prosperierendes Unternehmen mit flüssigen Mitteln (z. B. zur Bezahlung von Löhneu) zu versehen hatte, würde auch vor dem Opfer der Goldbeschaffung nicht zurückgeschreckt sein, wenn es das einzige Mittel war, die Unterlage für eine neue Notenemission zu erhalten; oder eine gerade in einem ertragreichen Stadium angelangte Silbermine würde lieber ihre (in mexikanischen Minen meist vorhandene) kleine Goldausbeute gegen Silberdollars ausgetauscht haben, als den Fortschritt des Unternehmens zu gefährden. Bis die neue Parität erreicht war, ließ es sich auch rechtfertigen, daß man die Fähigkeit der mexikanischen Banken Noten zu emittieren, über das Maß hinaus beschränkt, das in normalen Zeiten im Interesse der glatten Einlösbarkeit der Banknoten wünschenswert erschien; denn solange die Elastizität der Notenemission noch nicht aufs äußerste angespannt war, war die Beschaffung von Umlaufsmitteln durch Banknotenausgabe billiger als durch Goldeinlieferung bei der Regierung. Erst von dem Augenblicke an, in dem das einzige Mittel zur Beschaffung neuer Umlaufsmittel die Goldeinlieferung war, trat das in vollem Maße ein, was Laughlin [1]) die „indirekte Einlösbarkeit“ nennt, und deren Garantien darin bestehen, daß die Regierung die zu garantierenden Silbermünzen stets zu ihrem nominellen Werte in Zahlung nimmt, und daß neue Umlaufsmittel nur gegen Einlieferung der gesetzlichen Menge Goldes erhältlich sind.

Wenn bis hierher dem mexikanischen Reformplan kein Vorwurf wegen Festhaltens an einer falschen Quantitätstheorie gemacht werden kann, so steht es anders betreffs der Bestimmungen des neuen Währungsgesetzes, die gegen die Ausprägung von Gold und gegen die Einrechnung von Goldbarren in die Bankreserven gerichtet sind mit der Begründung, daß es dem „Grundprinzip der Währungsreform zuwider sei, die

[1]) Principles S. 526.

Vermehrung des Goldumlaufs dem Gutdünken der Banken zu überlassen". Diese Bestimmungen waren schon deshalb widersinnig, weil das neue Währungsgesetz, trotz seines Grundprinzipes (der relativen Kontraktion), tatsächlich doch die Vermehrung des Geldumlaufs in das Belieben der Banken gestellt hatte, indem es die Regierung verpflichtete, jederzeit Silberpesos gegen 75 cg Gold auszuliefern. Zur Begründung der Annahme, daß eine Vermehrung der Umlaufsmittel durch Goldmünzen den mexikanischen Wechselkurs drücken könne, ließe sich höchstens einwenden, daß der gemeinsame Umlauf von Silber- und Goldmünzen eine gewisse Vorliebe für Goldmünzen aus anderen als rein kaufmännischen Gründen zu schaffen im stande wäre, was vielleicht dem Ansehen der Silbermünzen Abbruch tun könnte. Der Einwand gegen Gold als Banknotendeckung, daß eine Bank durch das mexikanische Bankgesetz befähigt werde, für einen Golddollar in ihrer Kasse zwei Dollars in Banknoten auszugeben, und so die Umlaufsmittel übermäßig zu vermehren, ist nicht nur deshalb nicht stichhaltig, weil das neue Währungsgesetz die Bank ja ermächtigte, das Gold gegen Silberdollars umzutauschen und dann die Banknoten zu emittieren; sondern auch deshalb, weil die Ausgabe von Banknoten auf Grund einer Unterlage in Goldbarren gerade das normale und gesunde Mittel ist, den Wechselkurs der Goldparität zu nähern [1]).

Es ist unwahrscheinlich, daß man Gold zur Unterlage von Banknoten gemacht hätte, solange die Noten unter Pari standen, denn so lange sich der Kurs der Banknoten und der Wechsel

[1]) Gesetzt z. B. eine mexikanische Zettelbank, die eine deutsche Plantagengesellschaft in Mexiko bisher mit mexikanischen Zahlungsmitteln zum Preise von 2 Mk. für den Dollar (also 9 Pf. unter der Parität) versorgt hatte, sei an der Grenze ihrer Emissionsfähigkeit angekommen und könne neue Banknoten nur noch ausgeben gegen Hinterlegung in ihrer Kasse von 2,09 Mk. in Goldbarren für je 2 Dollars in Banknoten, so wäre es doch wahrscheinlich, daß sie die 9 Pf., die der Goldbarren teurer war als eine Dollarbanknote, im Preise der Banknote zum Ausdruck bringen würde, indem sie der Plantagengesellschaft künftig den mexikanischen Dollar zu einem höheren Kurse als bisher verkaufte. — Betreffs der Verbindungen der mexikanischen Zettelbanken mit der Industrie s. Anmerkung 1 auf S. 18.

aufs Ausland unter Pari hielt, war die Gefahr, daß der Goldbarren zu seinem vollen Marktwerte exportiert würde, größer, als daß er zur Deckung für minderwertige Banknoten verwendet würde. Noch viel weniger aber als Goldbarren in den Bankreserven können Goldmünzen oder vollgedeckte Goldzertifikate im Umlauf den Wechselkurs drücken. Im Gegenteil ist die Tatsache, daß sie sich wirklich im Umlauf halten, das beste Zeichen dafür, daß die Parität augenblicklich gesichert ist.

Aber trotz der theoretisch nicht ganz einwandfreien Anschauungen des mexikanischen Finanzministers über die Frage, ob der Parität entsprechend ausgeprägte Goldmünzen, vollgedeckte Goldzertifikate, oder Banknoten, die mit 50 % ihres Wertes in Gold gedeckt waren, den Kurs der übrigen Zahlungsmittel unter der gesetzlichen Parität halten können, kann auch hier dem Minister eigentlich kein Vorwurf gemacht werden, da er im Augenblicke, wo die Frage praktische Bedeutung gewann, sein Vorurteil aufgegeben und die Ausprägung von Gold angeordnet hat.

Durch die glückliche Gestaltung des Silberpreises in der Zeit 1905—1907 hat Mexiko in sehr kurzer Zeit und ohne Opfer zu bringen, seine theoretische Doppelwährung, aus der praktisch eine reine Silberwährung geworden war, in eine hinkende Goldwährung mit einem starken Goldbestand verwandelt. Dieser starke Goldvorrat ist höher als die Goldreserve, die von der Minderheit der mexikanischen Währungskommission als notwendige Garantie für die neue Parität gefordert worden ist. Daß dieser Goldvorrat sich nicht in der Hut der Regierung, sondern in den Kassen der Banken und zum Teil im Umlaufe befindet, kann nur als eine Garantie dafür gelten, daß er rücksichtslos und unauffällig der Aufrechterhaltung der Parität dienen wird.

Im Laufe des Jahres 1907 ist der Silberpreis wieder unter die mexikanische Parität gesunken. So lange aber Mexikos Zahlungsbilanz durch einen lebhaften Zufluß auswärtigen Kapitals aktiv erhalten wird, ist die Parität des mexikanischen Wechselkurses nicht gefährdet, und der Goldbestand des Landes ist groß genug, um auch über kritische Augenblicke hinweg-

zuhelfen. Die Gefahren, die der Parität des mexikanischen Wechselkurses drohen, sind schlechte Ernten, sinkender Silberpreis (d. h. Rückgang der Ausfuhrwerte der mexikanischen Minen), Zurückhaltung auf dem Kapitalsmarkte infolge internationaler Krisen; ferner der Zeitpunkt, wo Mexikos wirtschaftliche Entwicklung so weit fortgeschritten sein wird, daß sein jetziges Notenbankwesen nicht mehr elastisch genug ist; dann politische Umwälzungen in Mexiko und der Augenblick, wo Mexiko aufhören sollte, ein begehrtes Feld für großkapitalistische Unternehmungen zu sein. Von besonderer Bedeutung wird das politische Moment sein. Die mexikanische Währungsreform hat, wie vorher die indische, gezeigt, daß ein Staat mit bürokratischer Regierung und mit einem, bei Sachkenntnis und bestem Willen, zielbewußten Manne an der Spitze im stande ist, den vorteilhaftesten Einfluß auf seine Währung zu nehmen. Sollte Mexiko später einmal ein parteipolitisches Regime erhalten wie andere Staaten Amerikas, dann wird auch das Schicksal der mexikanischen Währung von parteipolitischen Entschlüssen (z. B. über neue Silberausprägungen oder Notenbankwesen) abhängen.

